

أثر تطبيق الحاكمية المؤسسية في سياسة توزيعات الأرباح النقدية في الشركات المساهمة العامة في الأردن

– دراسة تطبيقية على قطاعي البنوك والتأمين–

The Impact of The Application of Corporate Governance on Cash Dividends'Policy in Public Shareholding Companies in Jordan

"Applied Study on The Banking and Insurance Sectors"

إعداد الطالب

عماد عبد المجيد محمود الخصاونه

(201215015)

بإشراف

الأستاذ الدكتور محمد أبو نصار

قدمت هذه الدراسة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير

في المحاسبة

جامعة العلوم التطبيقية الخاصة

عمادة البحث العلمي والدراسات العليا

كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية

أب/2015

جامعة العلوم التطبيقية الخاصة

عمادة البحث العلمي والدراسات العليا / ماجستير

قرار لجنة المناقشة

اجتمعت اللجنة المكلفة بمناقشة رسالة الماجستير للطالب عماد عبد المجيد محمود الخصاونه بتاريخ 2015/8/17 وكانت مكونة من:

أ.د. محمد حسين أبو نصار	مشرفاً رئيسياً
د. عبدالله صلاح حردان	عضواً
د. محمد إبراهيم ادريس	عضواً
أ.د. توفيق حسين عبد الجليل	عضواً خارجياً

وبعد المداولة توصي اللجنة بالقرار التالي:

....

....

أعضاء اللجنة:

رئيس اللجنة: الأستاذ الدكتور محمد حسين أبو نصار　　　التوقيع ....

عضو: الدكتور عبدالله صلاح حردان　　　التوقيع ....

عضو: الدكتور محمد إبراهيم ادريس　　　التوقيع ....

عضو خارجي: الأستاذ الدكتور توفيق حسين عبد الجليل　　　التوقيع ....

نموذج التفويض
جامعة العلوم التطبيقية الخاصة
(نموذج تفويض رقم /)

أنا الطالب عماد عبد المجيد محمود الخصاونه
أفوض جامعة العلوم التطبيقية الخاصة بتزويد نسخ من رسالتي للمكتبات أو المؤسسات أو الجهات أو الأشخاص عند الطلب.

التوقيع: ....

التاريخ: 17/8/2015

Applied Science Private University

Authorization form

I am Emad Abdelmajeed Mahmoud AL-Khasawneh

Authorize the Applied Science Private University to supply copies of my thesis to libraries or establishments or individuals on request.

Signature:..................

Date: 17/8/2015

الآية القرآنية

قال تعالى:

﴿اقْرَأْ بِاسْمِ رَبِّكَ الَّذِي خَلَقَ ﴿١﴾ خَلَقَ الْإِنسَانَ مِنْ عَلَقٍ ﴿٢﴾ اقْرَأْ وَرَبُّكَ الْأَكْرَمُ ﴿٣﴾ الَّذِي عَلَّمَ بِالْقَلَمِ ﴿٤﴾ عَلَّمَ الْإِنسَانَ مَا لَمْ يَعْلَمْ ﴿٥﴾﴾

صدق الله العظيم

سورة العلق (1-5)

الإهداء

إلى من كلت أنامله ليقدم لي لحظة سعادة

إلى من حصد الأشواك عن دربي ليمهد لي طريق العلم

إلى روح والدي الطاهرة .... رحمه الله

إلى من أرضعتني الحب والحنان

إلى رمز الحب وبلسم الشفاء

والدتي الحبيبة

إلى الروح التي سكنت روحي

زوجتي الغالية

الباحث

الشكر والتقدير

الآن تفتح الأشرعة وترفع المرساة لتنطلق السفينة في عرض بحر واسع مظلم هو بحر الحياة،

وفي هذه الظلمة لا يضيء إلا قنديل العلم .....

إلى كل من علمني حرفاً ووقف لينير دربي وأنا أخطو خطوتي في غمار الحياة وأشعل شمعة

في درب علمي وأعطاني من حصيلة علمه وفكره،.....

إلى أستاذي الفاضل

الأستاذ الدكتور محمد أبو نصار

أتوجه بجزيل الشكر وجزاك الله كل الخير لك مني كل الاحترام والتقدير

الباحث

قائمة المحتويات

قائمة الجداول

الملخص باللغة العربية

هدفت هذه الدراسة إلى قياس أثر تطبيق الحاكمية المؤسسية في سياسة توزيعات الأرباح النقدية في الشركات المساهمة العامة في الأردن بالتطبيق على قطاعي البنوك والتأمين، وقد بلغ حجم عينة الدراسة 15 بنكاً و25 شركة تأمين، وقد تم تحليل بيانات الدراسة من خلال استخدام كل من اختبار الانحدار المتعدد واختبار معامل ارتباط بيرسون.

وقد تم التوصل إلى عدة نتائج أهمها:

1. هناك علاقة موجبة ومهمة إحصائياً بين نسبة ملكية المدراء ونسبة التوزيعات النقدية لـدى قطاعي البنوك والتأمين.
2. إن العلاقة بين الحاكمية المؤسسية وتوزيعات الأرباح النقدية يكون أكثـر وضـوحاً لـدى الشركات التي تمتاز بتحقيق عائد أعلى على حقوق المساهمين.
3. لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأربـاح النقدية في الشركات المساهمة العامة في الأردن بالتطبيق على قطاعي البنوك والتأمين.
4. إن تأثير تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية في قطاعي البنوك والتأمين لا يتأثر بالعائد على الأصول.
5. إن إدخال معدل العائد على حقوق المساهمين ROE مع أبعاد متغيرات الحاكمية لم يـؤثر في أثر تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية في قطاعي البنـوك وشركات التأمين.
6. لا يوجد تأثير لتطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية في قطـاعي البنوك وشركات التأمين تعزى إلى نسبة التدفقات النقدية إلى الأصول.

في ضوء النتائج التي توصلت إليها الدراسة الحالية، كان هناك العديد من التوصيات أهمها:

1- ضرورة الفصل الواضح بين ملكية شركات قطاع التأمين وإدارة هذه الشركات، مما يتطلب زيادة التركيز على الحاكمية المؤسسية في هذه الشركات مما سيساهم في زيادة فعالية قرارات الإدارة.

2- ضرورة مراعاة نسب ملكية المديرين وحجم مجلس الإدارة في الشركات محل الدراسة لدورهما في التأثير على نسب توزيع الأرباح والعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية والتدفقات النقدية إلى الأصول.

3- ضرورة تشجيع المدققين وموظفي الشركات محل الدراسة على تطبيق مبادئ الحاكمية وأهمية الالتزام بها.

Abstract

This study aims to measure the impact of applying corporate governance in cash dividends in Jordan public shareholding companies by applying this on insurance and banking sectors.

The study sample includes 15 banks and 25 insurance companies. The study data have been analyzed by using multiple regression and Pearson correlation coefficient.

The main conclusions are:

1) There are positive and statistically significant relationship between manager ownership ratio and cash dividends ratio in insurance and banking sectors.
2) The relationship between corporate governance and cash dividends is more visible in companies characterized by achieving higher return on shareholders equity.
3) There is no statistical significance for applying the corporate governance on cash dividends policy in Jordanian public shareholding companies when applied on insurance and banking sectors .
4) Applying corporate governance on cash dividends policy insurance and banking sectors is not affected by the return on assets.
5) Applying ROE with governance factors didn't influence the impact of applying corporate governance on cash dividends policy in insurance and banking sectors .
6) There is no influence for applying corporate governance on cash dividends insurance and banking due to the cash flow to assets ratio.

Based on the study results, the main recommendations are:

1. Necessary to clear the separation between the ownership of the insurance sector companies and the management of these companies, thus requiring increased focus on Corporate Governance in these companies which will contribute to increasing the effectiveness of management decisions.

2. Necessary to see how the manager's rates and the size of the Board of Directors in companies under study for their role in influencing the distribution of profits and rates of ROA, and ROE.

3. Necessary to encourage auditors and employees to consider apply the principles of governance and the importance of compliance.

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

المقدمة:

يعتبر نظام الحاكمية المؤسسية الجيد من الأمور الهامة التي تساعد على حماية مصالح المساهمين من خلال مجموعة من الإجراءات، مثل ضمان ممارساتهم لحقوقهم كاملة داخل الهيئات العامة، بما في ذلك حق انتخاب أعضاء مجلس الإدارة، والشفافية في المعلومات وتوفيرها في الوقت المناسب، واحتفاظ المنشأة بسجل واضح للمساهمين، وأسلوب مضمون لتسجيل الملكية. ويعتبر نظام الحاكمية المؤسسية من الأمور الهامه للمساهمين، سواء أكانوا في موقع المسؤولية المباشرة بالإدارة أم خارجها (أبو عجيلة وعلام، 2009).

ويرتبط مفهوم الحاكمية المؤسسية بمجموعة من المفاهيم الأساسية التي تنظم الرقابة علـــى المؤسسات وتنظم العلاقة ما بـــين الإدارة والمســـاهمين وأصـــحاب المصـــالح (Stakeholders) المتعددين وتهدف إلى التأكد من سلامة إدارة المؤسسة وضمان تحقيق أهدافها، وضـــمان الالتـــزام بالمعايير الأخلاقية، والتوافق مع القوانين والتشريعات.

إن تطبيق الحاكمية المؤسسية يؤدي إلى تحقيق مجموعة من الفوائد والمنافع للمنظمات، حيث أثبتت العديد من الدراسات السابقة وجود علاقة بين الحاكمية المؤسسية والأداء بالمنظمات، مما استدعى زيادة أهمية هذا الموضوع من حيث البحث في تأثيره على متغيرات جديدة منها سياسة توزيعات الأرباح النقدية.

وتعد نظرية توزيع الأرباح من أهم نظريات الإدارة المالية نظرا لعلاقاتها المباشرة بالمساهمين ولانعكاساتها على سعر السهم في السوق المالية، كما تعد من القضايا التي ما زالت تخضع للكثير من الجدل في حقل الإدارة المالية والاستثمارات المالية. ويبين نموذج الوكالة لتوزيع

الأرباح (Agency Model Of Dividends) (La Porta et al,2000) أنه عندما يمتلك المساهمون سلطة عالية في التأثير في قرارات الشركة فإنهم يستطيعون استخدام قوتهم للتأثير في سياسة توزيع الأرباح، ويستطيع المساهمون التمتع بسلطة عاليه إما من خلال الحماية القانونية للدولة أو عبر تطبيقات حوكمة الشركات. حيث تفترض نظرية الوكالة إن المساهمين يفضلون خيار توزيع الأرباح أكثر من الأرباح المحتجزة، وقد يكون هذا الخيار لتوزيع الأرباح أقوى في الأسواق الناشئة Emerging Markets ، ويشتمل ذلك على الشرق الأوسط، وآسيا، وأمريكا الجنوبية، وأفريقيا، وروسيا وغيرها ذات الحماية الأضعف للمستثمر(المنزوع،2009)

وقد جاءت هذه الدراسة للتعرف على أثر تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية في الشركات المساهمة العامة في الأردن، بالتطبيق على قطاعي البنوك وشركات التأمين.

مشكلة الدراسة:

تتمثل مشكلة الدراسة في التعرف على مدى تأثير تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية لدى قطاعي البنوك والتأمين في الأردن.

ويمكن صياغة مشكلة الدراسة من خلال الأسئلة التالية:

1. ما مدى تأثير تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية في الشركات المساهمة العامة في الأردن بالتطبيق على قطاعي البنوك والتأمين؟
2. ما مدى وجود فروقات في تأثير تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية والتي تعزى إلى القطاع الذي تنتمي له الشركة؟
3. ما مدى وجود فروقات في تأثير تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية لدى البنوك وشركات الـــتأمين الأردنية والتي تعزى إلى العائد على الاصول؟
4. ما مدى وجود فروقات في تأثير تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية لدى البنوك وشركات الـــتأمين الأردنية والتي تعزى إلى العائد على حقوق المساهمين؟
5. ما مدى وجود فروقات في تأثير تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية لدى البنوك وشركات الـــتأمين الأردنية والتي تعزى إلى نسبة التدفقات النقدية إلى الأصول؟

أهمية الدراسة:

تنبع أهمية الدراسة من أهمية الموضوع الذي ستعالجه والذي يعتبر من الموضوعات الحديثة نسبياً في مجال المحاسبة والإدارة، كما تأتي أهمية هذه الدراسة من الجانب العملي والذي يمكن تلخيصه في أن هذه الدراسة ستساهم في إثراء الأدبيات المتعلقة بفاعلية الحاكمية المؤسسية

وأثرها على سياسة توزيعات الأرباح النقدية في الشركات المساهمة العامة في الأردن بالتطبيق على قطاعي البنوك والتأمين، حيث يتوقع أن تشكل إضافة في هذا المجال، عن طريق ما ستقدمه لأصحاب العلاقة من مساهمين وإدارة عن مدى تأثير الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية.

أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق ما يلي:

1. التعرف على مدى تأثير تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية في الشركات المساهمة العامة في الأردن بالتطبيق على قطاعي البنوك والتأمين.
2. التعرف على مدى وجود فروقات في تأثير تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية والتي تعزى إلى القطاع الذي تنتمي له الشركة.
3. التعرف على مدى وجود فروقات في تأثير تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية في قطاعي البنوك وشركات التأمين والتي تعزى إلى العائد على الأصول.
4. التعرف على مدى وجود فروقات في تأثير تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية في قطاعي البنوك وشركات التأمين والتي تعزى إلى العائد على حقوق المساهمين.
5. التعرف على مدى وجود فروقات في تأثير تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية في قطاعي البنوك وشركات التأمين والتي تعزى إلى نسبة التدفقات النقدية إلى الأصول.

فرضيات الدراسة

سيتم من خلال الدراسة الحالية اختبار الفرضيات التالية:

الفرضية الرئيسية الأولى: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية في الشركات المساهمة العامة في الأردن بالتطبيق على قطاعي البنوك والتأمين.

الفرضية الرئيسية الثانية: ليست هناك فروقات ذات دلالة إحصائية في تأثير تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية والتي تعزى إلى قطاع الشركات والأداء المالي.

ويتفرع من الفرضية الرئيسية الثانية الفرضيات الفرعيه التالية :

الفرضية الفرعية الأولى: ليست هناك فروقات ذات دلالة إحصائية في تأثير تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية والتي تعزى إلى القطاع الذي تنتمي له الشركة.

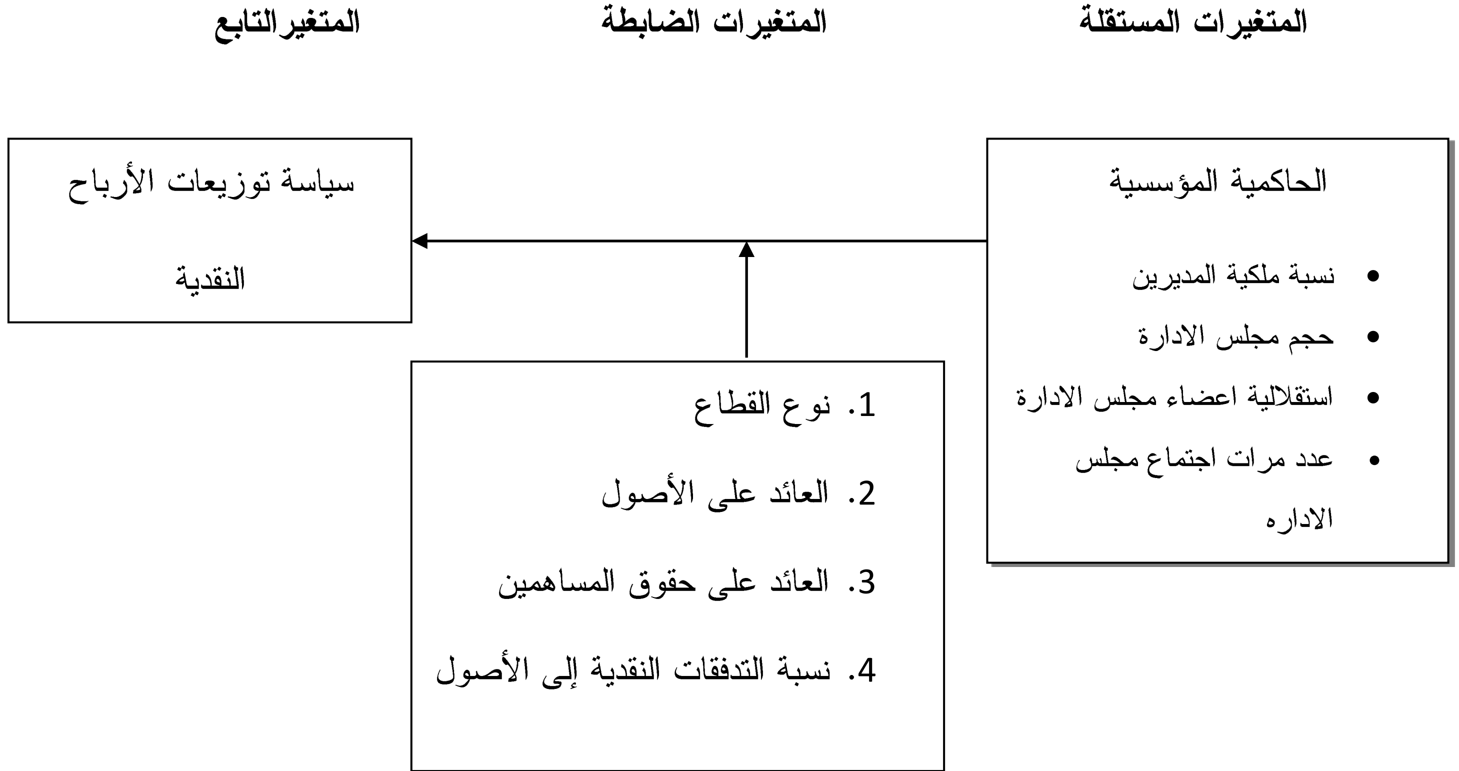
الفرضية الفرعية الثانية: ليست هناك فروقات ذات دلالة إحصائية في تأثير تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية تعزى إلى العائد على الأصول.

الفرضية الفرعية الثالثة: ليست هناك فروقات ذات دلالة إحصائية في تأثير تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية تعزى إلى العائد على حقوق المساهمين.

الفرضية الفرعية الرابعة: ليست هناك فروقات ذات دلالة إحصائية في تأثير تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية تعزى إلى نسبة التدفقات النقدية إلى الأصول.

أنموذج الدراسة:

يبين الشكل رقم (1) أنموذج الدراسة والذي يظهر فيه المتغيرات المستقلة والضابطة، والمتغير التابع



الشكل رقم (1)

أنموذج الدراسة

المصدر: إعداد الباحث

متغيرات الدراسة وكيفية قياسها:

المتغيرات المستقلة:

- **الحاكمية المؤسسية:** هي نظام للإدارة والرقابة يقوم على وضع هيكل وإطار لتوزيع الواجبات والمسؤوليات بين المشاركين في المؤسسة (مجلس الإدارة، والمديرين، والمساهمين، وغيرهم من ذوي المصالح)، كما تتضمن الحاكمية القواعد والإجراءات لاتخاذ القرارات المتعلقة بشؤون المنشأة. وبالتالي فإن الحاكمية المؤسسية تعطي الهيكل الملائم الذي تستطيع من خلاله المنشأة وضع أهدافها، والوسائل اللازمة لتحقيق هذه الأهداف، وتعمل على مراقبة الأداء (السمهوري، 2007).

وهناك عدة ابعاد ومحاور للحاكمية المؤسسية تم في هذه الدراسة فحص المحور المتعلق بخصائص مجلس الإدارة من خلال قياس كفاءة واستقلالية مجلس الإدارة ، وباستخدام أربعة مقاييس هي:

1. **نسبة ملكية المديرين:** وتم قياسه من خلال نسبة ملكية المديرين لأسهم الشركة إلى إجمالي عدد أسهم الشركة.
2. **حجم مجلس الإدارة:** وتم قياسه من خلال عدد إعضاء مجلس الإدارة.
3. **استقلالية أعضاء مجلس الإدارة:** تم قياسه من خلال دراسة أعضاء مجلس الإدارة المستقلين في مجلس الإدارة وتم تقسيمهم لمجموعتين.
4. **عدد مرات اجتماع مجلس الإدارة السنوي:** وتم قياسه من خلال عدد اجتماعات مجلس الإدارة خلال العام.

المتغير التابع:

سياسة توزيعات الأرباح النقدية: تتمثل سياسة توزيعات الأرباح النقدية بالسياسة التي تتبعها الشركة فيما يتعلق بنسبة ما يتم توزيعه كأرباح على المساهمين، وتم قياس هذا المتغير في الدراسة الحالية من خلال المعادلة التالية:

$$\frac{\text{الأرباح النقدية السنوية الموزعة}}{\text{صافي الربح السنوي}}$$

المتغيرات الضابطة:

تم استخدام ثلاثة متغيرات ضابطة لاختبار مدى تأثيرها على العلاقة بين الحاكمية المؤسسية وسياسة توزيعات الأرباح النقدية، وهذه المتغيرات هي:

1. **نوع القطاع:** اشتملت الدراسة الحالية على قطاعين هما: البنوك التجارية الأردنية وقطاع التأمين.
2. **أداء الشركة المالي:** وتم قياسه من خلال العائد على حقوق المساهمين ROE والعائد على الأصول ROA

- **العائد على حقوق المساهمين=** $\frac{\text{الربح المتاح لحملة الأسهم العادية}}{\text{متوسط حقوق الملكية}}$

- **العائد على الأصول=** $\frac{\text{الربح بعد الفوائد والضرائب}}{\text{متوسط الأصول}}$

3. نسبة التدفقات النقدية إلى الأصول: وهي حاصل قسمة صافي التدفقات النقدية التشغيلية على متوسط الأصول.

$$\frac{\text{صافي التدفقات النقدية التشغيلية}}{\text{متوسط الأصول}}$$

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

مقدمة

أدى فصل الإدارة عن الملكية في الشركات وتعدد الأطراف التي لها مصالح في هذه الشركات من مساهمين ومقرضين وعاملين إلى بروز الدافع لضرورة إيجاد آلية تضبط تصرفات الإدارة وتحد من احتمالية استغلال الإدارة للصلاحيات الممنوحة لها لتلبية مصالحها الخاصة على حساب أصحاب العلاقة الآخرين في الشركة، وهذا بدوره كان العامل الرئيس لظهور الحاكمية المؤسسية. ومما ساعد في زيادة الاهتمام بضرورة تطبيق آليات الحوكمة هو انهيار العديد من الشركات العالمية الضخمة مثل شركة انرون للطاقة وشركة وورلد كوم للاتصالات (World.com) نتيجة الفساد الإداري والمالي الذي ظهر في هذه الشركات والتلاعب في حسابات هذه الشركات، مما أدى عدم ثقة المساهمين والأطراف الأخرى ذات العلاقة بتصرفات الإدارة وبالبيانات المالية التي تصدرها الإدارة والتي ثارت الشكوك حول مدى تمثيلها الصادق لواقع الشركة.

مفهوم الحاكمية المؤسسية:

تعرف الحاكمية المؤسسية بأنها: الآلية التي تقدم ضمانة لممولي المنشأة بأنهم سيحصلون على عوائد تتناسب مع استثماراتهم في المنشأة (أبو عجيلة وعلام، 2009). كما تعرف الحاكمية المؤسسية بأنها: مجموعة من الآليات التي تدار بها العلاقة بين مختلف الأطراف ذات العلاقة بالمنشأة، بما يضمن تحقيق العدالة والشفافية ومصالح مختلف تلك الأطراف (دهمش، وأبو زر، 2003).

وقد عرفت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD، 1999) الحاكمية المؤسسية بأنها "نظام يتم بواسطته توجيه منظمات الأعمال والرقابة عليها، حيث تحدد هيكل وإطار توزيع الواجبات والمسؤوليات بين أصحاب المصالح في الشركة المساهمة، مثل مجلس الإدارة، والمديرين، وغيرهم من ذوي المصالح وتضع القواعد والأحكام لاتخاذ القرارات المتعلقة بشؤون الشركة" (دهمش، وأبو زر، 2003).

وتسعى الحاكمية المؤسسية إلى تحقيق العديد من الأهداف، وتوفير العديد من المزايا، فالحاكمية الجيدة توفر لمجلس الإدارة الحوافز المناسبة للوصول إلى الأهداف التي تصب في مصلحة المنشأة، وتسهل إيجاد عملية مراقبة فاعلة، ومن ثم تساعد المنشآت في استغلال مواردها بكفاءة (ياسين، 2008).

وتعطي الحاكمية المؤسسية الهيكل الملائم الذي تستطيع من خلاله الشركة وضع أهدافها، والوسائل اللازمة لتحقيق هذه الأهداف، والعمل على مراقبة الأداء بحيث تزود الحاكمية المؤسسية الجيدة الحوافز المعقولة لكل من مجلس الإدارة، والإدارة من أجل متابعة تحقيق الأهداف التي تحقق لمصلحة الشركة والمساهمين، كما أنها تسهل عملية الرقابة الفعالة، وبالتالي تشجيع الشركات على استخدام مواردها المتاحة بكفاءة (دهمش، وأبو زر، 2003).

من خلال ما سبق، يتبين ما يلي:

1. إن الحاكمية المؤسسية هي مجموعة من الأنظمة والأحكام التي تعمل على تنظيم عمل الشركات من أجل حماية مصالح أصحاب العلاقة بالشركة.

2. تتضمن الحاكمية المؤسسية قواعد الإفصاح المالي والإداري وكافة المعلومات الأخرى التي يهتم بها المستثمر والأطراف ذات العلاقة.

3. تتضمن الحاكمية المؤسسية مجموعة من المعايير التي تضمن حقوق أصحاب المصالح والمساهمين بما يخدم مصلحتهم ولا يتعارض مع أهداف الشركة.

4. تتضمن الحاكمية المؤسسية مجموعة من معايير الرقابة التي تحدد مسؤوليات مجلس الإدارة من أجل تطوير الشركة ونموها ومساهمتها بفعّالية في التنمية الاقتصادية، وتخضع آدائها للرقابة.

5. تنظم الحاكمية المؤسسية العلاقة بين الأطراف ذات العلاقة بالشركة وهم: مجلس الإدارة، وأصحاب المصالح، والمستثمرين الحاليين والمحتملين.

أهداف وفوائد الحاكمية المؤسسية:

إن التطبيق الفعال والسليم للحاكمية المؤسسية يحقق العديد من الأهداف والمزايا التي تنعكس على أطراف عديدة منها على سبيل المثال لا الحصر إدارة الشركة ومموليها والسوق المالي والاقتصاد بشكل عام، فقد أشار (الحفناوي، 2005) إن من الأهداف التي تسعى الحاكمية المؤسسية إلى تحقيقها تتمثل في الآتي:

1. زيادة ثقة المستثمرين في أسواق رأس المال بما ينعكس على تخفيض تكلفة رأس المال، فضلا عن تشغيل نظام السوق بصورة فعالة.

2. خلق حوافز ودوافع لدى مجلس إدارة الشركة نحو متابعة تحقيق الأهداف التي تحقق مصلحة الشركة.

3. فرض الرقابة الفعالة على الشركة.

4. تمكين الشركة من التمتع بمركز تنافسي جيد بالنسبة لمثيلاتها في سوق رأس المال مما يؤدي إلى زيادة اجتذاب المستثمرين الذين يساهمون في تدعيم النمو المالي للشركة.
5. تدعيم النزاهة والكفاءة في أسواق المال.
6. ضبط العلاقة بين الملاك والإدارة.
7. إيجاد الهيكل الذي تتحدد من خلاله أهداف الشركة ووسائل تحقيق تلك الأهداف ومتابعة الأداء.
8. عدم الخلط بين المهام والمسئوليات الخاصة بالمديرين التنفيذيين ومهام مجلس الإدارة.
9. تقييم أداء الإدارة العليا وتعزيز المساءلة ورفع درجة الثقة.
10. تمكين الشركات من الحصول على تمويل من جانب عدد أكبر من المستثمرين المحليين والأجانب.
11. تحسين الكفاءة الاقتصادية وزيادة معدل النمو الاقتصادي.

من جهة أخرى أشار زريقات (2011) إلى أن تطبيق الحاكمية المؤسسية الجيدة من شأنه أن يعزز ويحسن من جودة الأرباح المحاسبية، كما أثبت زريقات (2011) من خلال الدراسة الميدانية التي أجراها على عينة من البنوك التجارية الأردنية وجود علاقة موجبة ومهمة إحصائيا بين تعليمات الحاكمية المؤسسية الصادرة عن البنك المركزي الأردني وتحسين جودة التدقيق الداخلي للبنوك الأردنية. وقد أيدت دراسة العبدلي (2012) والتي تم إجراؤها على الشركات الصناعية الكويتية ما توصل إليه زريقات (2011) من وجود أثر لتطبيق دعائم الحاكمية المؤسسية على جودة التدقيق الداخلي في الشركات الصناعية الكويتية.

أهمية الحاكمية المؤسسية

يساعد نظام الحاكمية المؤسسية الجيد كذلك على حماية مصالح كل الأطراف المهتمة بالتعامل مع الشركة، وينظم العلاقات القائمة بين إدارة الشركة التنفيذية ومجلس إدارتها ولجنة التدقيق فيها، مما يعمل على خفض مخاطر الشركة ورفع قيمة أسهمها في السوق، كما أن نظام الحاكمية المؤسسية الجيد يحسن من نوعية وكفاءة القيادة في الشركة ويحسن من جودة إنتاجها. بالإضافة إلى أنه تساعد على تحسين الكفاءة في استخدام أصول المنشأة والعمل على تخفيض تكلفة رأس المال ويساعد أيضا في تحقيق رغبات المجتمع وتطلعاته.

ومن الأهمية بمكان الإشارة هنا إلى أن الحاكمية المؤسسية الجيدة تساعد الشركات والاقتصاد بشكل عام على جذب الاستثمارات، ودعم الأداء الاقتصادي، والقدرة على المنافسة في المدى الطويل، من خلال تأكيدها على الشفافية في معاملات الشركة وفي إجراءات التدقيق والمحاسبة المالية.

كما تساهم الحاكميه أيضا في تحسين أداء إدارة الشركة من خلال مساعدة مديري الشركة ومجلس إدارتها على تطوير إستراتيجية سليمة للشركة، وضمان اتخاذ القرارات على أسس سليمة، وتحديد المكافآت بشكل سليم. بالإضافة إلى أنها تتيح للشركة تبني معايير تتسم بالشفافية في التعامل مع المستثمرين والمقرضين. ومن الممكن أن يساعد النظام الجيد للحوكمة أيضا على منع حدوث الأزمات المصرفية(أبو عجيلة، 2009).

وقد أيدت العديد من الدراسات الميدانية أهمية الحاكمية المؤسسية في تحسين أداء الشركات ورفع كفاءتها التشغيلية، وذلك للدور الذي تؤديه الحاكمية المؤسسية في تحسين الأداء المالي

للشركات، وذلك من خلال التعرف على مفهوم الحاكمية المؤسسية والهدف منها، والأطراف المعنية بها، وكذلك محدداتها والمبادئ الأساسية لها، ومن ثم دورها في تحسين الأداء المالي(يحياوي2012) وقد خلصت دراسة (يحياوي 2012) إلى مجموعة من النتائج أهمها أن الشركات التي تطبق الحاكمية المؤسسية تصبح أكثر جذباً للمستثمرين، مما يؤدي إلى زيادة فرص الدخول لأسواق رأس المال، ووفرة الائتمان، وانخفاض تكلفة التمويل، ورفع القيمة السوقية للشركة، وتخيفض المخاطر وزيادة القدرة التنافسية للشركة، ومواجهة الفساد والتقليل من هروب رأس المال.

أما دراسة (Aulia,2013) فقد أظهرت تأثير الحاكمية المؤسسية الجيدة على الأداء المالي للبنوك في أندونيسيا، وتوصلت إلى أن الحاكمية المؤسسية الجيدة من العوامل التي تؤثر على الأداء المالي للبنوك في أندونيسيا .

وأكدت دراسة (Alrawashdeh,2012) على أهمية الدور الذي تلعبه الحاكمية المؤسسية في زيادة كفاءة المصارف، حيث قسم محددات الحاكمية إلى محددات داخلية (تشمل مجلس الإدارة، والمساهمين) وأخرى خارجية (تشتمل على محددات محاسبية، ومالية، وسوقية).

وفي دراسة حديثة قام (Abu Nassar& Zedan,2014) لتأثير عناصر الحاكمية المؤسسية والمتمثلة في: أكبر المساهمين، والملكية الأجنبية، وملكية الدولة، والفصل بين رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي (CEO) وعدد أعضاء مجلس الإدارة على أداء الشركات المساهمة الأردنية، وكشفت نتائج الدراسة أن أداء الشركات مقاس بالعائد على الأصول والعائد على حقوق المساهمين، تأثر تأثراً كبيراً وبشكل إيجابي عند استخدام آليات حوكمة الشركات.

قواعد ومعايير الحاكمية المؤسسية

إن الاهتمام المتزايد بالحاكمية المؤسسية جعل المؤسسات الفاعلة في هذا الميدان تضع لها معايير خاصه تضمن التطبيق السليم لها، وبالتالي تحقيق الأهداف المرجوة منها. فقد توصلت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في عام 1999 إلى وضع خمسة مبادىء تخص حوكمة الشركات بصفة عامة، وقد أدخلت عليها تعديلات سنة 2004 حيث أصبحت ستة مبادىء ونلخصها فيما يلي(عمر، 2009):

- **المبدأ الأول: ضمان وجود أساس لنظام فعال لحوكمة الشركات،** ويتضمن هذا المبدأ أن يساهم نظام حوكمة الشركات في تحقيق الشفافية وكفاءة الأسواق، كما يجب أن يكون متناسقا مع أحكام القانون، وأن يحدد بوضوح مسؤوليات الأطراف ذات العلاقة بالإشراف والتنظيم والتنفيذ والرقابة.
- **المبدأ الثاني: حفظ حقوق جميع المساهمين،** من خلال حفظ حقهم في التصويت وتحويل الأسهم واطلاعهم على المعلومات الخاصة بالشركة وفي الوقت المناسب وحقهم في انتخاب مجلس الإدارة والحصول على حصص من أرباح الشركة.
- **المبدأ الثالث: المعاملة المتساوية بين جميع المساهمين،** وهذا المبدأ يقوم على المعاملة العادله لحملة الأسهم من حيث التصويت وحضور اجتماعات الهيئة العامة والحصول على المعلومات.
- **المبدأ الرابع: الإفصاح والشفافية،** ويشمل هذا البند الإفصاح عن المعلومات الهامة وبحيث يتم الإفصاح عن المعلومات بكل شفافية وبطريقة عادلة لجميع المساهمين وأصحاب المصالح وفي الوقت المناسب.

- **المبدأ الخامس: مسؤوليات مجلس إدارة الشركة**، ويشمل ذلك هيكل مجلس الإدارة وواجباته القانونية، وكيفية اختيار أعضائه ومهامه، ودوره في الإشراف على الإدارة التنفيذية.
- **المبدأ السادس: دور أصحاب المصالح في أساليب ممارسة سلطات الإدارة بالشركة**، يقصد بأصحاب المصالح البنوك والعاملين وحملة السندات والموردين والعملاء...الخ. ويشمل ذلك احترام حقوقهم القانونية والتعويض عن أي انتهاك لتلك الحقوق، وكذلك آليات مشاركتهم الفعالة في الرقابة على الشركة.

محددات الحاكمية المؤسسية:

تقوم الحاكمية على مجموعتين من المحددات، خارجية وداخلية: (جودة،2008)

المحددات الخارجية: تشير إلى المناخ العام للاستثمار في الدولة مثل:

- القوانين المنظمة للنشاط الاقتصادي (قوانين سوق المال والشركات وتنظيم المنافسة ومنع الممارسات الاحتكارية والإفلاس).
- كفاءة القطاع المالي (البنوك وسوق المال) في توفير التمويل اللازم للمشروعات.
- درجة تنافسية أسواق السلع وعناصر الإنتاج.
- كفاءة الأجهزة والهيئات الرقابية (هيئة سوق المال والبورصة) في أحكام الرقابة على الشركات.
- بالاضافة إلى ذلك هناك بعض المؤسسات ذاتية التنظيم التي تضمن عمل الأسواق بكفاءة (ومنها على سبيل المثال الجمعيات المهنية التي تضع ميثاق شرف للعاملين في السوق مثل المراجعين والمحاسبين والمحامين والشركات العاملة في سوق الأوراق المالية وغيرها)، بالإضافة إلى

المؤسسات الخاصة للمهن الحرة مثل مكاتب المحاماة والمراجعة والتصنيف الائتماني والاستشارات المالية.

وترجع أهمية المحددات الخارجية إلى أن وجودها يضمن تنفيذ القوانين والقواعد التي تضمن حسن إدارة الشركة والتي تقلل من التعارض بين العائد الاجتماعي والعائد الخاص.

المحددات الداخلية: تشير إلى القواعد والأسس التي تحدد كيفية اتخاذ القرارات وتوزيع السلطات داخل المؤسسة بين الهيئة العامة ومجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين والتي يؤدي تطبيقها إلى تقليل التعارض بين مصالح هذه الأطراف الثلاثة.

قواعد حاكمية الشركات المساهمة العامة في الأردن:

أصدرت الجهات في الأردن تعليمات تتعلق بقواعد الحاكمية المؤسسية في الشركات المساهمة العامة وأسس تطبيقها منها هيئة الأوراق المالية والتي أصدرت قواعد حاكمية الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان بتاريخ 2008/7/29. وقد تضمنت التعليمات بعض القواعد الإلزامية حكماً والتي استندت إلى نصوص قانونية ملزمة وردت في تشريعات نافذة يتوجب على الشركات المساهمة العامة الالتزام بها، وقواعد إرشادية غير إلزامية وذلك لمنح الشركات وقتاً كافياً للتكيف مع مبادئ الحاكمية بما يعزز الوعي بهذه المبادئ ومن ثم تحقيق الالتزام الكامل بها بشكل تدريجي. (دليل قواعد حوكمة الشركات المساهمة في الأردن www.sdc.com.jo.) .

أما أهم ما تضمنته قواعد حوكمة الشركات المساهمة الصادرة عن بورصة عمان الآتي:

- الفصل وعدم الجمع بين منصب رئيس مجلس الإدارة وأي منصب تنفيذي آخر في الشركة.

- أن لا تربط بين رئيس مجلس الإدارة ومن يشغل أي منصب تنفيذي آخر في الشركة أي قرابة من الدرجة الأولى.
- أن يكون اثنان على الأقل من أعضاء مجلس الإداره من الأعضاء المستقلين.
- أن يتم تشكيل لجنة التدقيق ولجنة الترشيحات والمكافآت من قبل أعضاء مجلس الإدارة على أن يكون غالبية الأعضاء في هذه اللجان من الأعضاء المستقلين.

وقد حددت قواعد الحوكمة عدة مهام بارزة للجنة الترشيحات والمكافآت منها تحديد احتياجات الشركة من الكفاءات على مستوى الإدارة التنفيذية العليا والموظفين وأسس اختيارهم، وإعداد السياسة الخاصة بمنح المكافآت والمزايا والحوافز والرواتب لأعضاء مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية وجميع العاملين في الشركة ومراجعتها بشكل سنوي واعتمادها من قبل مجلس الإدارة، كما تقدم كل من اللجنتين (لجنة التدقيق ولجنة الترشيحات والمكافآت) قراراتهما وتوصياتهما إلى مجلس الإدارة وتقريراً حول أعمالهما إلى اجتماع الهيئة العامة العادي للشركة.

أما في مجال البنوك، فقد أصدر البنك المركزي الأردني تعليمات جديدة للحاكمية المؤسسية للبنوك رقم (2014/58) لتحل محل دليل الحاكمية المؤسسية للبنوك لسنة 2007. وقد تضمنت التعليمات الجديدة عدة مبادىء للحاكمية المؤسسية منها عدم جواز الجمع بين منصب رئيس مجلس الإدارة ومنصب المدير العام، وعدم جواز الربط بين المدير العام ورئيس المجلس أو أي من أعضاء مجلس الإدارة أو المساهمين الرئيسيين صلة قرابة حتى الدرجة الرابعة. كما اشترطت التعليمات ضرورة توفر معايير الملاءمة والكفاءة لأعضاء مجلس الاداره والإدارة التنفيذية العليا وبحيث يتوفر مستوى مناسب من المؤهلات العلمية والعملية والكفاءة والنزاهة والأمانة وحسن السمعة. كما

أكدت التعليمات الجديدة على عدم وجود أعضاء تنفيذيين ضمن تشكيلة المجلس وعدم جواز منح صلاحيات تنفيذية لأي من أعضاء مجلس الإدارة منفرداً بمن فيهم رئيس المجلس.

أما بالنسبة لسياسة المكافآت المالية فقد أكدت التعليمات على أن تأخذ بالاعتبار المخاطر الحالية والمستقبلية التي تواجه البنك وبحيث تعتمد معايير أداء مربوطة بالمخاطر مع الإفصاح عنها بصورة كافية. كما شددت التعليمات على تأكيد دور واستقلالية المدقق الداخلي والخارجي للبنك. (http://www.cbj.gov.jo/uploads/gov2014.pdf)

أما بالنسبة لشركات التأمين فقد أصدر مجلس إدارة هيئة التأمين تعليمات الحاكمية المؤسسية لشركة التأمين وأسس تنظيمها وإدارتها وتعديلاتها رقم (2) لسنة 2006. أما أهم ما تضمنته هذه التعليمات فتمثلت بالأمور التالية:

1. تحديد مسؤولية مجلس إدارة الشركة بوضع السياسات العامة للشركة والإشراف على تنفيذها، وأن يتمتع مجلس إدارة الشركة في سبيل ذلك بالمسؤوليات والصلاحيات المنصوص عليها في القانون والأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضى أي منها والتشريعات ذات العلاقة بأعمال الشركة ونشاطاتها.
2. يشترط توافر الكفاءة والخبرة في أعمال التأمين في الإدارة التنفيذية التي تعين بعد نفاذ أحكام هذه التعليمات.
3. أن تشكل لجنة تدقيق من رئيس وعضوين، على أن يكون لدى أحدهم على الأقل خبرة في مجال التدقيق أو المحاسبية أو المالية أو أن يكون محاسباً قانونياً وفقاً للتشريعات ذات العلاقة النافذة ، ينتخبهم مجلس إدارة الشركة من بين أعضائه من غير أعضاء الإدارة

التنفيذية أو أي من اللجان المشكلة من المجلس، وعلى أن تجتمع لجنة التدقيق مرة كل ثلاثة أشهر على الأقل أو كلما دعت الحاجة.

4. يجب أن يتوفر لدى الشركة سياسة مكتوبة لإدارة المخاطر تتلاءم مع حجم أعمال الشركة وطبيعة نشاطها تكون كفيلة بتحديد المخاطر بالسرعة الممكنة وقياس تلك المخاطر وتقييمها والإفصاح عنها واحتوائها.

5. على المدقق الداخلي التدقيق على فعالية وكفاية نظام الضبط والرقابة الداخلي وعلى عمليات الشركة وفقاً لحجم أعمال الشركة وطبيعة نشاطها.

(www.sdc.com.jo/arabic/images/stories/pdf/corporate_governance_insurance)

مبادئ لجنة بازل للإشراف المصرفي للحاكمية المؤسسية:

بالنظر لأهمية دور المصارف كوسيط مالي في الاقتصاد، وللحساسية الخاصة التي تتميز بها المؤسسات المصرفية تجاه المصاعب الناتجة عن الحاكمية المؤسسية غير الفعالة، وللحاجة الماسة إلى ضمان المدخرات وحمايتها أصدرت لجنة بازل للإشراف المصرفي في العام 1999 دليلا لمساعدة مشرفي المصارف لتبني مبادئ الحاكمية المؤسسية الجيدة، وقد تم استلهام هذا الدليل من مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) التي نشرت في عام 1999 م.

ومتابعة للتطورات المتعلقة بالحاكمية المؤسسية والتي اجتذبت اهتماماً خاصاً على المستويات الوطنية والدولية، خاصة في ضوء عدد من الانهيارات الكبيرة في ما يخص الحكم المؤسسي، أصدرت منظمة (OECD) مبادئ الحاكمية المؤسسية المعدلة لعام 2004، واعترافاً بأن هذا الدليل المعدل يمكن أيضاً أن يساعد المؤسسات المصرفية ومسئوليها في تطبيق وفرض

الحاكمية المؤسسية الجيدة بما يتناسب وطبيعة المؤسسات المصرفية ووضعها المميز، فقد أصدرت لجنة بازل مراجعة للمبادئ المعلنة في دليل عام 1999 م وقد تم اعتماد الدليل الجديد في فبراير من العام 2006م. وتتلخص مبادئ لجنة بازل للإشراف المصرفي للحوكمة على ما يلي:

1. يجب أن يكون أعضاء مجلس الإدارة مؤهلين لمناصبهم، يحملون فهما واضحاً لدورهم في الحكومة المؤسسية، وقادرون على ممارسة الحكم السليم فيما يتعلق بشؤون البنك.
2. يجب أن يوافق مجلس الإدارة على الأهداف الإستراتيجية والقيم المؤسسية للبنك ويتابعها من خلال وضع الهيكل التنظيمي للبنك.
3. على مجلس الإدارة وضع وتطبيق خطوط واضحة للمسئولية والمحاسبة على جميع المستويات الإدارية في الهيكل التنظيمي للمؤسسة.
4. يجب على مجلس الإدارة ضمان وجود رقابة مناسبة من قبل الإدارة العليا للمصرف تتماشى مع سياسات المجلس.
5. مجلس الإدارة والإدارة مجتمعين يجب أن يستخدما بكفاءة مخرجات وظيفية المراجع الداخلي والمراجعين الخارجيين، ولجنة المراجعة الداخلية.
6. على مجلس الإدارة التأكد من موافقة سياسات التعويضات مع الثقافة المنظمية(المؤسسية) للبنك، وكذلك الأهداف طويلة المدى
7. يجب على إدارة البنك الاتسام بالشفافية في الحكم.
8. **يجب أن يتفهم كل من المجلس والإدارة العليا كافة عمليات البنك المنفذة سواء من خلال الصلاحيات الممنوحة أو الهياكل التنظيمية بما يعزز الشفافية (جودة،2008).**

سياسة توزيع الأرباح على المساهمين:

تتعلق سياسة توزيع الأرباح بقرار تقسيم أرباح الشركة الصافية بين أرباح موزعة على المساهمين وأرباح محتجزة (الميداني، 2010)، والمفاضلة بين هذين الاختيارين أو الموازنة بينهما يعد من أهم القرارات التمويلية في الشركة. فقرار توزيع الجزء الأكبر من الأرباح يتطلب توافر السيولة الكافية لذلك، وهو في الغالب يعني "ضمناً" أنه ليس لدى الإدارة فرص للاستثمار في المستقبل.

أما احتجاز الجزء الأكبر من الأرباح فيعطي مؤشرات إما لعدم توفر النقدية اللازمة للتوزيعات لدى الشركة أو أن هناك استثمارات وفرص لنمو الشركة مستقبلاً، وأن لديها استثمارات رابحة تسعى إلى تمويلها مما ينعكس إيجاباً على سعر السهم. ويعد التمويل بالأرباح المحتجزة أرخص مصادر التمويل بالملكية وقد يكون المصدر الوحيد لتمويل الشركة إذا كانت فرص دخولها الأسواق المالية محدودة. وهناك مجموعة من الأنماط لسياسة توزيع الأرباح التي يمكن للشركة أن تتبعها، أولها اتباع سياسة توزيع نسبة ثابتة من الأرباح القابلة للتوزيع، بحيث تحقق هذه السياسة الاستمرارية في التوزيعات ولكنها متقلبة من فترة لأخرى تبعاً لحجم الأرباح. أما السياسة الأخرى للتوزيعات فتقوم على الانتظام في التوزيعات، من خلال اتباع الشركة لسياسة توزيع أرباح منتظمة بغض النظر عن حجم الأرباح المتحققة، أو قد تلجأ الشركة إلى اتباع سياسة توزيع الأرباح المتبقية إذا كانت تعتمد على الأرباح المحتجزة في تمويل استثماراتها (عواد، 2011).

الدراسات السابقة:

هناك العديد من الدراسات التي تناولت تطبيق الحاكمية المؤسسية وأثرها على الأداء المالي وسياسة توزيعات الأرباح و سيتم عرضها في هدا الجزء .

اولا: الدراسات العربية

1. دراسة حمودي، (2003). بعنوان: أثر حوكمة الشركات في إدارة الأرباح مدخل أخلاقي دراسة لعينة مختارة من الشركات المساهمة في محافظة نينوى.

هدفت هذه الدراسة إلى توضيح الإطار العام لحوكمة الشركات والتعرف على مبادئها وآلياتها بهدف تحديد ما تتضمنه من جوانب أخلاقية، والتعرف على مفهوم إدارة الأرباح ودوافعها وأساليبها.

أما الإطار العملي للدراسة فقد استخدم المنهج التحليلي بالاعتماد على الاستبانة كأداة رئيسية لجمع البيانات والمعلومات التي وزعت على عدد من الأفراد المبحوثين في دراسة لعينة مختارة من الشركات المساهمة في محافظة نينوى متمثلين بأعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين والمحاسبين والمدققين الداخليين والخارجيين، كما تم أخذ آراء عدد من المساهمين، لبيان أثر تطبيق البعد الأخلاقي لحاكمية الشركات في إدارة الأرباح. وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أبرزها: وجود علاقة ارتباط معنوية بين أخلاقيات حاكمية الشركات وإدارة الأرباح، كما تبين من نتائج تحليل الانحدار وتحليل التباين وجود تأثير معنوي لأخلاقيات حاكمية الشركات في إدارة الأرباح.

2. دراسة، مطر ونور، (2007). بعنوان: مدى التزام الشركات المساهمة العامة الأردنية بمبادئ الحاكمية المؤسسية، دراسة تحليلية مقارنة بين القطاعين المصرفي والصناعي.

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم مدى التزام الشركات المساهمة العامة الأردنية بمبادئ الحاكمية المؤسسية، ولتحقيق هذا الهدف أجرى الباحثان دراسة ميدانية على عينة من الشركات المساهمة العاملة في القطاعين المصرفي والصناعي بلغ عددها 20 شركة، أي ما يعادل حوالي 32% من حجم مجتمع الدراسة. وقد تم توفير بيانات الدراسة الميدانية عن طريق استبانه شملت أسئلة تغطي ستة محاور رئيسية ويغطي كل محور منها مبدأ من المبادئ الستة المتعارف عليها لنظام الحاكمية المؤسسية للشركات. استخدم الباحثان في تحليل نتائج الدراسة واختيار فرضياتها مؤشرات الإحصاء الوصفي بالإضافة إلى نوعين من الاختبارات الإحصائية هما: اختبار (T) للعينة الواحدة، واختبار مان- ويتني.

كشفت الدراسة عن مجموعة من النتائج تتلخص في أن مستوى التزام الشركات المساهمة العامة العاملة في القطاعين المصرفي والصناعي يتراوح بين قوي وضعيف، مع ملاحظة أن مستوى الالتزام يميل لصالح القطاع المصرفي على حساب القطاع الصناعي. أما عن جوانب الخلل في مدى التزام الشركات بمبادئ الحاكمية المؤسسية فترسخ بشكل رئيسي في: عدم التزام مجالس الإدارة، وكذلك عدم التزام الشركات بمسؤولياتها الاجتماعية للبيئة التي تعمل فيها، ولجوء بعض إدارات تلك الشركات إلى استعمال وسائل غير مشروعة كالرشاوى والمحسوبية للحصول على العقود.

3. دراسة، فاتح وعيشي، (2008). بعنوان: حوكمة الشركات كأداة لضمان صدق المعلومة المالية والأنظمة المحاسبية وأثرها على مستوى أداء الأسواق.

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز أهمية حوكمة الشركات كإطار تنظيمي لضمان صدق ونزاهة المعلومة المالية المعروضة وللحد من استخدامها بطريقة سلبية تمس بمصالح الأطراف الدائمة وذوي الحقوق في الشركة. أشارت نتائج الدراسة إلى أن من إيجابيات الفضائح المالية التي حدثت مؤخراً انها أظهرت عدم الالتزام بقواعد موضوعية ومستقلة في المجال المحاسبي، وأن الأنظمة المحاسبية المعمول بها ما هي إلا صورة من الاتفاقيات التي تستلزم إصلاحاً حقيقاً يمكن من تجنب هذه الانحرافات، خاصة الممارسات التي تهدف لعرض حسابات وهمية تتم بطرق خاصة تتبعها المؤسسة المعنية. وأشارت الدراسة إلى إجماع المتخصصين على ضرورة توفر أنظمة حاكميه للشركات تكون جيدة وتمنع تواطؤ المراجعين مع من لهم علاقات ومصالح في المؤسسة كأعضاء مجالس الإدارة والمستثمرين، كما أشارت إلى إن تفادي وقوع مثل هذه الأزمات في أسواقنا العربية لابد أن يمر حتما عن طريق إصلاح الأنظمة المحاسبية بمزيد من الانضباط والشفافية، وكذلك بإدخال أنظمة حاكميه فعالة وإلزام الشركات بتطبيقها وما يرتبط بها من إصدار الدول للتشريعات والقوانين الضابطة لسوق المال والشركات. فالإطار القانوني للدولة لابد أن يكون حامياً قوياً ومرناً حتى نضمن بذلك أن مثل هذه الممارسات السلبية على مستوى السوق لا تؤدي إلى إخفاء ضياع القيمة وعدم الرقابة، وبالتالي صراعات المنفعة وانعدام الثقة بين الأطراف الدائمة (خاصة المستثمرين).

4. دراسة الفرجات، (2008) بعنوان: حوكمة الشركات ومدى إمكانية تطبيقها في الأردن.

هدفت الدراسة إلى بيان أهمية الحاكمية المؤسسية كأسلوب ونمط إدارة للشركات وحاجتها الملحة في ظل العولمة وانفتاح الأسواق، فضلاً عن الحاجة إليها في ظل التخاصية والأزمات الاقتصادية الناجمة عن سوء ممارسة سلطات الإدارة. أظهرت الدراسة مجموعة من النتائج أهمها ما يلي:

1- بينت وقائع السنوات الأخيرة أن اقتصاديات العديد من بلدان العالم العربي عانت من عواقب افتقارها إلى الحاكمية الجيدة للشركات الأمر الذي نجم عنه سلسلة من الفضائح والأزمات التي أصابت مؤخراً شركات في بلدان مثل مصر والأردن ولبنان وألحقت أضراراً بالغة بالمساهمين والدائنين والموردين والجمهور.

2- أشارت أرقام رسمية عن دائرة مراقبة الشركات في الأردن أن العدد التراكمي للشركات التي تم فسخها حتى نهاية كانون ثاني من عام 2005 بلغ 37000 شركة مجموع رأسمالها 1,67 مليار دينار، عدد كبير منها تم فسخه بسبب تآكل رأسمالها وحقوق المساهمين فيها وسوء الإدارة.

3- أظهرت النتائج حاجة ملحة لتدعيم قواعد حاكمية الشركات في الأردن لتسهم في تخفيض المخاطر، وبالتالي تساعد في تشجيع المدخرات المحلية في سوق رأس المال وتسهيل منح التمويل للتوسع في مشاريعها. كما أكدت الدراسة على أهمية كفاءة الحاكمية في الشركات وذلك من خلال الفهم الواضح لوظائف مجلس الإدارة وأهمية الفصل بين وظيفة رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي للشركة، بالإضافة إلى وضع خطط إستراتيجية في اتخاذ القرارات وتقييمها.

5. دراسة الخطيب والقشي، (2008) بعنوان: الحاكمية المؤسسية بين المفهوم وإمكانية تطبيقها على أرض الواقع في الشركات المدرجة في الأسواق المالية

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل أسباب انهيار إحدى شركات الطاقة الضخمة (شركة انرون Enron) الذي أدى انهيارها إلى انهيار أكبر شركة تدقيق في العالم (شركة ارثر اندرسون Arthur Andersen) لثبوت تورطها في التلاعبات المالية التي تمت في شركة انرون، ومن ثم الاطلاع على التغيرات التي حدثت مؤخرا على الحاكمية المؤسسية بسبب تلك الانهيارات، ومعرفة آراء البيئة المحيطة بها في الولايات المتحدة الأمريكية.

وقد استند الباحثان في استقاء معلوماتهما لغاية إتمام هذا البحث على كل ما استطاعا الحصول عليه من شبكة الإنترنت بما يخص الموضوع، وقد تم التوصل إلى النتائج التالية:

1- لم تكن المشكلة الرئيسية في انهيار الشركتين موضوع البحث تتعلق بوجود قصور بمعايير المحاسبة، أو معايير التدقيق، بل انحصرت في تدني أخلاقيات المهنيين.

2- لقد كانت شركة التدقيق Arthur Andersen تقوم بعدة أعمال مزدوجة لشركة Enron الأمر الذي جعل عملية الانهيار سريعة، وهذه مخالفة صريحة.

3- كان هناك تقصير ملحوظ من قبل السوق المالي كجهاز للرقابة على الشركات المدرجة.

4- وجود صعوبة كبيرة من قبل المدققين والشركات المدرجة في السوق المالي لتطبيق الحاكمية المؤسسية بمفهومها الحديث.

5- المشكلة لا تكمن بالقوانين التي تحكم الحاكمية المؤسسية بشكل عام ولكنها تكمن بأخلاقيات الأشخاص مطبقي تلك القوانين.

6. دراسة المنزوع، (2009): بعنوان " حوكمة الشركات وأثرها على سياسة توزيع الأرباح – دراسة تطبيقية في الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي

تناولت هذه الدراسة بيان أثر حوكمة الشركات على الربحية وسياسة توزيع الأرباح في الشركات الصناعية الأردنية كبيرة الحجم والمدرجة أسهمها في سوق عمان المالي، وقد امتدت فترة الدراسة من 2002–2007. استخدمت الدراسة لقياس حوكمة الشركات استبانة تم تطويرها من قبل مجلس آسيا للأوراق المالية مع استبعاد بعض فقرات المقياس التي لا تتناسب مع بيئة الدراسة الحالية، وقد وزعت الاستبانة على المدراء التنفيذيين والمدراء الماليين في الشركات عينة الدراسة والبالغ عددهم 20 مديراً تنفيذياً ومالياً. تضمنت الدراسة سبعة معايير لقياس الحوكمة هي انضباط الإدارة، والشفافية، والاستقلالية، والمساءلة، والمسؤولية، والعدالة، والوعي الاجتماعي، في حين تم قياس المتغيرات التابعة في الدراسة من خلال معدل العائد على الموجودات ونسبة توزيع الأرباح.

أظهرت نتائج الدراسة وجود تأثير لحوكمة الشركات على ربحية الشركة والمتمثل بمعدل العائد على الموجودات، وعدم وجود تأثير لحوكمة الشركات على مقسوم نسبة توزيع الأرباح، وخلصت الدراسة إلى استنتاجات كان أهمها أن الشركات الأردنية تحظى بمستوى حوكمة جيد وهذا مؤشر ايجابي بأهمية حوكمة الشركات، واوصت الدراسة الى ضرورة أن يعتمد المستثمرين في سوق الأوراق المالية الأردنية على التصنيف الذي توصلت إليه الدراسة لقياس مستوى ممارسة حوكمة الشركات لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

7. دراسة أبو عجيلة وحمدان، (2009)، بعنوان: أثر الحوكمة المؤسسية على إدارة الأرباح (دليل من الأردن)

هدفت هذه الدراسة إلى استكشاف مدى ممارسة إدارة الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المدرجة ببورصة عمان لإدارة الأرباح (Earnings Management) وقياس العلاقة بين حوكمة الشركات ومدى ممارسة تلك الشركات لإدارة الأرباح. استخدم الباحثان العديد من الأساليب الإحصائية التي تتلاءم مع بيانات الدراسة، ومن أهم النتائج التي تم التوصل إليها ما يلي:

1- أن الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المدرجة ببورصة عمان قد قامت بممارسة إدارة الأرباح خلال عام 2006 بالرغم من وجود بعض التباين في مدى ممارسة ادارة الارباح خلال السنوات التي غطتها الدراسه من 2001 إلى 2006 .

2- بالرغم من أن الشركات الصناعية الأردنية تحقق متطلبات الحاكمية المؤسسية بمستوى عام 75%، إلا أن هناك تفاوتاً كبيراً بين مختلف الشركات كل على حدة، من حيث تدني نسب بعض الشركات التي وصلت نسبة الحاكمية فيها إلى 43%.

3- أن العلاقة بين إدارة الأرباح والحاكمية المؤسسية هي علاقة عكسية، إذ كلما ازدادت درجات الحاكمية المؤسسية في الشركة فإن ذلك يؤدي إلى الحد من إدارة الأرباح.

8. دراسة عبد القادر، (2010)، بعنوان: الحوكمة المؤسسية في القطاع البنكي والمالي ودورها في إرساء قواعد الشفافية

هدفت هذه الدراسة إلى بيان أهمية الدور الاقتصادي الذي تلعبه الشركات المساهمة في بناء الاقتصاد الوطني ونموه، إذ يعد أداؤها من أهم المؤشرات الاقتصادية، وتطورها هو دليل عافية

الاقتصاد وتقدمه، وإن اقتصاد أي بلد يقاس بأداء الشركات المساهمة فيه، وقد أجريت الدراسة في الجزائر وتوصلت إلى عدد من الاستنتاجات أهمها:

1- انتشار مصطلح حاكمية الشركات، وهو مطبق في العديد من الدول المتقدمة والنامية، ونشأ هذا المفهوم بعد أن عانت تلك الدول من أزمات مالية وتعثر بعض الشركات وانتشار الفساد المالي فيها. والحوكمة عبارة عن مجموعة متكاملة من المعايير والأسس التي يجب أن تطبق في الشركات المساهمة أولاً، وفي الدولة والاقتصاد ثانياً.

2- إنه لضمان نجاح الشركات المساهمة وتحقيق غايتها، وضمان مساهمتها بشكل صحيح في نمو الاقتصاد الوطني بشكل عام، لابد من زيادة الاهتمام بحاكمية الشركات في العديد من الاقتصاديات المتقدمة والناشئة، وخاصة في أعقاب الانهيارات الاقتصادية، والأزمات المالية التي شهدتها عدد من دول شرق آسيا وامريكا اللاتينية وروسيا في عقد التسعينات من القرن العشرين.

3- نتيجة للتزايد المستمر الذي يكتسبه الاهتمام بهذا المفهوم، فقد حرص عدد من المؤسسات الدولية على تناول هذا المفهوم بالتحليل والدراسة، وعلى رأس هذه المؤسسات كل من صندوق النقد الدولي (IMF) والبنك الدولي ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية التي أصدرت عام 1999 مبادئ حاكمية الشركات والمعنية بمساعدة كل من الدول الأعضاء، وغير الأعضاء بالمنظمة، لتطوير الأطر القانونية والمؤسسية لتطبيق حاكمية الشركات بكل من الشركات العامة والخاصة، من خلال تقديم عدد من الخطوط الإرشادية لتدعيم إدارة الشركات وكفاءة أسواق المال واستقرار الاقتصاد ككل.

9. دراسة الشحادات وعبدالجليل، (2012)، بعنوان: أثر تبني الشركات المساهمة العامة الأردنية لمبادئ الحاكمية المؤسسية في قرارات المستثمر المؤسسي في بورصة عمان

اختبرت هذه الدراسة أثر تبني الشركات المساهمة العامة الأردنية لمبادئ الحاكمية المؤسسية في قرارات المستثمر المؤسسي في بورصة عمان، ومستوى الأهمية التي يوليها هذا المستثمر لكل مبدأ من مبادئ الحاكمية المؤسسية، وبيان الفروقات ذات الدلالة الإحصائية في تقدير أهمية بنود الحاكمية المؤسسية في الشركات المساهمة العامة الأردنية بين مجموعات عينة الدراسة. تكونت الدراسة من: المجموعة الأولى مديرو المحافظ الاستثمارية في شركات التأمين، والمجموعة الثانية مديرو المحافظ الاستثمارية في البنوك، والمجموعة الثالثة مديرو المحافظ الاستثمارية في شركات الوساطة المالية. أقر المستثمرون في الأردن وجود أهمية لمبادئ الحاكمية المؤسسية في تحديد قيمة المنشأة واستمراريتها، وأثر ذلك على القرار الاستثماري.

واهتم المستثمرون في الأردن بمستوى إفصاح الشركات المساهمة العامة الأردنية، وبمستوى التزام هذه الشركات بإيجاد آليات للمساواة بين المساهمين والمحافظة على حقوقهم، وبمدى فعالية رقابة مجالس الإدارة. كما أظهرت النتائج وجود فروقات ذات دلالة إحصائية بين آراء مجموعات عينة الدراسة حول أهمية تبني الشركات المساهمة العامة الأردنية لمبادئ الحاكمية المؤسسية.

أوصى الباحثان بإجراء دراسة لتطوير مؤشر للحاكمية المؤسسية في الأردن، وإجراء دراسات أخرى لمقارنة مستوى الحاكمية المؤسسية محلياً مع الممارسات الدولية.

10. دراسة يحياوي، وبوسلمة (2012)، بعنوان: دور الحاكمية المؤسسية في تحسين الأداء المالي للشركات.

هدفت هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على الدور الذي تؤديه الحاكمية المؤسسية لتحسين الأداء المالي للشركات، وذلك من خلال التعرف على مفهوم الحاكمية المؤسسية والهدف منها، والأطراف المعنية بها، وكذلك محدداتها والمبادئ الأساسية لها، ومن ثم دورها في تحسين الأداء المالي.

وقد خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها أن الشركات التي تطبق الحاكمية المؤسسية تصبح أكثر جذباً للمستثمرين، مما يؤدي إلى زيادة فرصها في الدخول لأسواق رأس المال، كما تؤدي الحاكمية الجيدة الى وفرة الائتمان، وانخفاض تكلفة التمويل، ورفع القيمة السوقية للشركة، وتخفيض المخاطر وزيادة القدرة التنافسية للشركة، ومواجهة الفساد وهروب رأس المال.

11. دراسة (العبدلي ، 2012)، بعنوان "اثر تطبيق الحاكمية المؤسسية على جودة التدقيق الداخلي في الشركات الصناعية المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية"

هدفت هذه الدراسة إلى قياس أثر تطبيق دعائم الحاكمية المؤسسية في جودة عملية التدقيق الداخلي لدى الشركات الصناعية المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية. تكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات الصناعية المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية، اما أفراد عينة الدراسة فتكونت من (114) مستجيباً من المديرين الماليين ورؤساء أقسام المحاسبة ومديري التدقيق الداخلي والعاملين في أقسام المحاسبة والتدقيق الداخلي في هذه الشركات.

وخلصت نتائج الدراسة إلى وجود تأثير لتطبيق دعائم الحاكمية المؤسسية **(**الإفصاح والشفافية، والمساءلة، والمسؤولية، والعدالة، والاستقلالية، والقوانين والأنظمة**)** في جودة التدقيق الداخلي في الشركات الصناعية المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية. وفي ضوء النتائج أوصى الباحث بالتأكيد على أهمية الالتزام بالإفصاح والشفافية، وذلك لتأثيرها الواضح في جودة التدقيق الداخلي، ومراعاة مدى التقيد والالتزام بتنفيذ المهمات التي من شأنها ضمان القيام بالأعمال بدقة من قبل الموظفين بالشركة، إضافة إلى إيلاء استقلال المدقق الداخلي الأهمية التي يستحقها وأهمية التقيد والالتزام بالقوانين والأنظمة والتشريعات القانونية النافذة التي توضح حقوق المساهمين وواجباتهم كونها تؤثر على جودة التدقيق الداخلي.

12. **دراسة حمدان، (2014)، بعنوان: العلاقة بين الحاكمية المؤسسية وتوزيعات الأرباح النقدية وتأثرها بصعوبات التمويل الخارجي**

تناولت هذه الدراسة العلاقة بين الحاكمية المؤسسية وتوزيعات الأرباح لدى عينة مكونة من (175) شركة مساهمة عامة كويتية والتي تمثل (86%) من الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية خلال الفترة (2008–2011). تم استخدام مجموعة من الاختبارات المعلمية وغير المعلمية، وتوصلت الدراسة إلى أدلة تجريبية تدعم وجود علاقة إيجابية بين الحاكمية المؤسسية وسياسة توزيع الأرباح النقدية، وإن زيادة التوزيعات تأتي نتيجة لجودة الحاكمية المؤسسية ولم تؤثر في هذه العلاقة صعوبات التمويل الخارجي.

13. دراسة العقيدات، (2014) بعنوان: أثر تطبيق الحاكمية المؤسسية وفاعلية نظام الرقابة الداخلية وهيكل الملكية على ربحية الشركات المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي.

هدفت هذه الدراسة إلى بيان أثر أبعاد كل من الحاكمية المؤسسية ومكونات نظام الرقابة الداخلية وهيكل الملكية على ربحية الشركات المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي، وقامت الباحثة بجمع المعلومات من عدة مصادر، كما تم تصميم استبانة وتم توزيعها على عينة الدراسة وقد خلصت الدراسة إلى عدد من النتائج والتوصيات منها أن هناك علاقة موجبة بين أبعاد الحاكمية المؤسسية المتمثلة بأعضاء لجنة المكافآت والترشيح والعائد على حقوق الملكية.

ثانيا : الدراسات باللغة الإنجليزية

1. دراسة (Rezaee, 2003) بعنوان: تحسين الحاكمية المؤسسية: دور إفصاحات لجان التدقيق.

Improving Corporate Governance: The Role of Audit Committees Disclosures

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على دور لجان التدقيق في تحسين الحاكمية المؤسسية، وقد تكونت عينة الدراسة من المديرين التنفيذيين لشركات الأعمال الأمريكية، وقد اقترحت الدراسة ستة مبادئ إرشادية للحاكمية المؤسسية هي:

1- يقوم مجلس الإدارة باختيار المدير التنفيذي للشركة (CEO) ويتولى مراقبة أنشطته والأنشطة التنفيذية للإدارة التنفيذية العليا.

2- الإدارة هي المسؤولة عن تنفيذ العمليات التشغيلية للشركة بطرق أخلاقية فعالة بهدف خلق القيمة للمساهمين.

3- الإدارة هي المسؤولة عن تحضير البيانات المالية تحت إشراف مجلس الإدارة ولجنة التدقيق، بحيث تعرض بعدالة المركز المالي للشركة في تاريخ معين ونتائج عملياتها عن فترة محددة.

4- يلتزم مجلس الإدارة عن طريق لجنة التدقيق في مؤسسة تدقيق مستقلة للقيام بأداء أعمال تدقيق البيانات المالية للشركة.

5- يجب أن تحافظ مؤسسة التدقيق على استقلالها الحقيقي والظاهري وتدير أعمال التدقيق وفقاً لمعايير التدقيق المقبولة قبولاً عاماً (GAAS) وتقوم بتبليغ مجلس الإدارة عن طريق لجنة التدقيق، عن أي اهتمامات تتعلق بجودة ونزاهة عملية الإبلاغ المالي.

6- تقع مسؤولية التعامل مع الموظفين بعدالة ومساواة على عاتق إدارة الشركة.

2. دراسة (Joshua, Ronen, 2006) بعنوان: مقترح إصلاح الحاكمية المؤسسية: التأمين على القوائم المالية

A Proposed Corporate Governance Reform: Financial Statements Insurance

هدفت هذه الدراسة إلى تقديم مقترح لإصلاح الحاكمية المؤسسية، من خلال التأكيد على أهمية القوائم المالية، واعتمدت الدراسة على الاستبانة لجمع المعلومات، وحاولت استبعاد التعارض في المصالح الذي يعد مصدر تهديد دائم للعلاقة بين مراقب الحسابات وعملائه، ومن ثم زيادة جودة القوائم المالية، حيث توقعت الدراسة أن يكون لهذا الاقتراح آثار إيجابية على أسعار الأوراق المالية،

كما أن جودة القوائم المالية المتوقعة معه ستكون مرشداً جيداً أو مرشداً أفضل لتخصيص وتوزيع الموارد. وقد أكدت الدراسة على العديد من النقاط أهمها ما يلي:

1- يعد التعارض في المصالح المتأصل بين المراجع والعميل مشكلة كبرى في ظل حاكمية الشركات.

2- مقترح إصلاح حاكمية الشركات "تأمين القوائم المالية ضد التضليل فيها" يمكن المستثمر من الحصول على مبلغ التأمين، نتيجة اتخاذه قرارات خاطئة بسبب التضليل في القوائم المالية.

3- قيام الشركات في الصناعات المختلفة بالتأمين على قوائمها، من خلال إجراء عقد تأمين مع شركة تأمين، مقابل دفع مبالغ مالية لشركة التأمين (علاوة) ويضمن حصول المستثمر الذي يتخذ قرارات استثمارية خاطئة بناء على قوائم مالية مضللة على مبلغ التعويض.

4- تقوم شركة التأمين بتحديد العلاوة في ضوء انخفاض جودة القوائم المالية لتلك الشركة، ومن ثم فإنه كلما قل مبلغ العلاوة المدفوعة لشركة التأمين زادت جودة القوائم المالية.

3. دراسة (Adelopo,2010) بعنوان "أثر حوكمة الشركات على استقلالية مدقق الحسابات: دراسة لجان التدقيق في الشركات المدرجة في المملكة المتحدة"

The Impact of Corporate Government on Auditor Independence: A Study of Audit of Committees in UK listed Companies

هدفت هذه الدراسة إلى قياس العلاقة بين لجان التدقيق ورسوم مدققي الحسابات الخارجيين لعينة من الشركات ضمن مؤشر فاينانشال تايمز تبلغ 350 شركة في المملكة المتحدة للفتـــرة مـــن 2005-2006. تم إجراء الدراسة من خلال تقديم إجابات على أسئلة البحث الرئيسية، أولها، ما هي محددات نشاط لجنة التدقيق؟ وثانيها، ما هي العلاقة بين نشاط لجنـــة التـــدقيق ورســـوم المـــدققين

الخارجيين؟ وثالثها، ما هي العلاقة بين رسوم التدقيق والرسوم الاخرى وكيف تؤثر علـــى لجنـــة التدقيق؟

وجد الباحث وجود علاقة إيجابية وذات دلالة إحصائية بين المستوى الاقتصـــادي ونشـــاط لجنة التدقيق، وعلاقة إيجابية مهمة إحصائياً بين التدقيق وخدمات غير التدقيق. وأوصت الدراســـة بأن الحفاظ على ثقة السوق على المدى الطويل يتطلب إنشاء ممارسات جيدة لحوكمـــة الشـــركات وإجراءات من شأنها أن توفر شفافية ومسؤولية الشركات المعنية.

4. دراسة (Xiangliang, 2013) بعنوان: "أثر حوكمة الشركات على أداء صناديق الاستثمار العقاري: أدلة من هونج كونج وسنغافورة

The Effect of Corporate Governance on the Performance of REITs: Evidence from Hong Kong and Singapore

تناول هذا البحث تأثير نوعية حوكمة الشركات على أداء سوقين رئيسيتين هما هونغ كونغ وسنغافورة، وتم قياس جودة حوكمة الشركات من خلال نظام التسجيل لحوكمة الشـــركات الـــذي وضعه كل من ليكومت وأوي (2012) لصناديق الاستثمار العقاري في ســـنغافورة وتـــم تعديلـــه ليتناسب مع الخصائص والمتطلبات التنظيمية لأسواق هونغ كونغ وســـنغافورة. وتـــم قيـــاس أداء الشركات من خلال مقياس Tobin’s Q. واستند التحليل التجريبي على بيانات مقطعية خلال الفترة 2007-2011، وأظهرت النتائج التجريبية أن جودة حوكمة الشركات لديها تأثير كبيـــر وإيجـــابي على أداء الشركات، مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة.

وخلصت الدراسة إلى أن حوكمة الشركات لها تأثير إيجابي على أداء صناديق الاســـتثمار العقاري نظراً لأن قواعد حوكمة الشركات تأخذ بعين الاعتبار مصالح الاطراف الاخـــرى. كمـــا

أظهرت النتائج التجريبية أن صناديق الاستثمار العقاري في سنغافورة ذات أداء أفضل من صناديق الاستثمار العقاري في هونج كونج مع ثبات جميع العوامل الاخرى بما في ذلك نوعية حوكمة الشركات.

5. دراسة (Kim, et al ,2013) بعنوان: تأثير ملاءمة الحوكمة على الأداء المؤسسي

A Study on the Effect of Governance Adequacy on the Corporate Performance

اختبرت هذه الدراسة تأثير ملاءمة الحوكمة على أداء الشركات الصناعية الكورية في ظل تأثير نظرية الوكالة والتحقق من دور السيطرة على هيكل الحوكمة من وجهة نظر المساهمين. وتم في الدراسة اختبار الفرضية القائلة بأنه كلما كان هيكل الحوكمة أفضل، تقل تكلفة الوكالة وتزيد ثروة المساهمين. وعلى النقيض من هذه الفرضية استناداً إلى منظور المساهمين، ترى هذه الورقة هيكل الحوكمة من خلال منظور أصحاب المصلحة المحيطة بأنشطة الشركة وترى أن الهدف النهائي للشركة يجب أن يكون تعظيم قيمة أصحاب المصلحة بدلاً من تعظيم ثروة المساهمين فقط. وقد تم التركيز في هذه الدراسة على ملاءمة الحوكمة من خلال دراسة العلاقة بين تغير هيكل الحوكمة وأداء الشركات، وباستخدام تحليل الانحدار المتعدد، أظهرت الدراسة أن العلاقة بين الحوكمة وكفاية أداء الشركات هي ذات دلالة إحصائية. بالإضافة إلى ذلك، فإن تقسيم مؤشر حوكمة الشركات إلى المساهمين، ومجلس الإدارة، والإفصاح، ولجنة المراجعة، أدى إلى ظهور أثر لهذه الأبعاد على سياسة توزيع الأرباح إلى حد كبير.

ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة:

إن أغلب الدراسات السابقة ركزت على الإطار العام لحوكمة الشركات والتعرف على مبادئها وآلياتها والجوانب الأخلاقية المرتبطة بها، وتأثير الحوكمة على أداء الشركات.

وفي ظل ندرة الدراسات التي تناولت أثر الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح في الشركات المساهمة العامة في الأردن، على حد علم الباحث، فإن هذه الدراسة تعد إسهاماً جاداً في تحقيق إضافة علمية في هذا المجال من خلال إدخال متغيرات ضابطة لم يتم دراستها في الأبحاث السابقة مثل متغير نوع القطاع مصرفي وتأمين ومتغير نسبة التدفقات النقدية إلى الأصول.

- كما تتميز هذه الدراسة عن دراسة المنزوع (2009) في كونها تطبق على قطاعين مهمين في الاقتصاد المحلي ألا وهما قطاعي البنوك والتأمين.
- وتتميز هذه الدراسة عن دراسة حمدان (2014) والتي طبقت على الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية بأنها طبقت على الشركات المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية.

الفصل الثالث

الطريقة والإجراءات

الفصل الثالث

الطريقة والإجراءات

مقدمة

يوضح هذا الفصل منهجية الدراسة، حيث يعرض الباحث مجتمع وعينة الدراسة، بالإضافة إلى أداة الدراسة المستخدمة في تحليل البيانات، ويشير أيضاً إلى أهم الأساليب والمصادر التي تم جمع المعلومات من خلالها والأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل بيانات الدراسة.

منهجية الدراسة

اعتمدت الدراسة الحالية على استخدام المنهج الوصفي التحليلي في إجراء الدراسة، حيث تم استخدام المصادر الثانوية والتي تشمل الأدبيات التي كتبت في موضوع البحث، وكذلك ما تم نشره من أبحاث علمية ومقالات في الدوريات المتخصصة، كما تم استخدام القوائم المالية لعينة الدراسة من أجل قياس متغيرات الدراسة، حيث اعتبر المنهج وصفي كونه تناول وصفاً نظرياً لمتغيرات الدراسة بالاعتماد على المراجع والأدب النظري، بينما المنهج التحليلي ركز على المعالجة التحليلية لبيانات الدراسة.

مجتمع الدراسة وعينتها:

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات التي تنتمي لقطاعي البنوك والتأمين والمدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية وذلك في 2013/12/31، وقد بلغ عدد البنوك في 2013/12/31 وكما هو ظاهر على موقع بورصة عمان للأوراق المالية 15 بنكاً وبلغ عدد شركات التأمين 25

شركة، وقد تم اعتماد قطاع البنوك والتأمين كونهما الرافدين الاقتصاديين المهمين في الاقتصاد الأردني.

محددات الدراسة

1. طول وقت جمع التقارير المالية اللازمة للمعالجة الإحصائية.
2. قله الدراسات السابقه المتعلقه بنفس موضوع الدراسة.

تبين من خلال الدراسة عدم وجود تأثير لهذه المحددات على نتائج الدراسة.

فترة الدراسة:

تغطي الدراسة الحالية عشر سنوات حيث تم إجراء الدراسة على الفترة الممتدة من العام 2004 وحتى عام 2013، وذلك لتغطية فترة زمنية تعتبر شاملة لتغيرات مالية عالمية مهمة كالأزمة المالية العالمية.

أداة الدراسة

تم احتساب متغيرات الدراسة المستقلة والتابعة من خلال البيانات المتوفرة على موقع بورصة عمان للأوراق المالية، كما تم استخدام التقارير المالية لعينة الدراسة من أجل احتساب المتغيرات التي لا تتوفر عنها بيانات على موقع بورصة عمان للأوراق المالية.

مصادر جمع المعلومات

تعتمد الدراسة الحالية على مصدرين رئيسيين لجمع البيانات اللازمة لها، وهما:

1. **مصادر أولية:** حيث تم جمع البيانات الأولية اللازمة لاختبار فرضيات الدراسة من خلال التقارير المالية المتعلقة بالبنوك وشركات التأمين، والمعلومات المتوفرة على موقع بورصة عمان للأوراق المالية.
2. **مصادر ثانوية:** وذلك من خلال الاستفادة من الدراسات والبحوث والرسائل الجامعية السابقة، بالإضافة إلى الاستعانة بالدوريات والمجلات العلمية المحكمة.

أساليب تحليل بيانات الدراسة

تم استخدام برنامج التحليل الإحصائي (SPSS) لتحليل بيانات الدراسة واختبار فرضياتها ونماذجها. وقد تم استخدام الأساليب الإحصائية التالية، وذلك لتحقيق الأهداف التي حدّدتها الدراسة:

1- الأساليب الإحصائية الوصفية: حيث تم تحليل بيانات الدراسة وصفياً ولجميع متغيرات الدراسة، وذلك باستخراج عدة مقاييس إحصائية وصفية تمثلت في الوسط الحسابي، والانحراف المعياري، وأقل قيمة وأعلى قيمة .

2- معامل ارتباط بيرسون: والذي يقيس العلاقة بين المتغيرات التابعة والمستقلة، وتم استخدم هذا الاختبار في الدراسة الحالية لاختبار فرضيات الدراسة.

3- اختبار الانحدار المتعدد: والذي يستخدم لفحص أثر المتغيرات المستقلة على المتغير (المتغيرات) التابعة، وقد تم استخدام الانحدار المتعدد في الدراسة الحالية لاختبار نماذج الدراسة.

الفصل الرابع

عرض نتائج الدراسة ومناقشتها

تمهيد

سيتم في هذا الفصل عرض لنتائج الدراسة التي تم التوصل إليها وذلك من خلال عرض وصفي للمتغيرات التابعة والمستقلة التي تضمنتها الدراسة، يتبعها عرض لنتائج اختبار الفرضيات، وأخيرا سيتم عرض نتائج اختبار نماذج الدراسة.

الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

يعرض هذا الجزء من الدراسة الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة التابعة والمستقلة وذلك بإيجاد كل من الوسط الحسابي والانحراف المعياري وأعلى قيمة وأدنى قيمة لكل متغير وذلك لكل من قطاعي التأمين والبنوك. ويعرض الجدول (1) نتائج الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة لقطاع التأمين.

جدول (1)

الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة لقطاع التأمين

	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	أعلى قيمة	أدنى قيمة
نسبة التوزيعات النقدية	36.84%	124.387%	16.42%	0%
معدل العائد على الأصولROA	0.93%	12.412%	29%	-1.06%
معدل العائد على حقوق المساهمينROE	2.76%	56.682%	6.27%	-3.20%
نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى الأصول	3.64%	11.891%	40%	-76%
نسبة ملكية المديرين	3.51%	6.423%	26%	0%
حجم مجلس الادارة (عدد الاعضاء)	9.0167	1.702	15	3
الاستقلالية	0.35	.48	1.00	0.00
عدد مرات اجتماع مجلس الادارة سنويا	6.83	1.43	18.00	4.00

من خلال دراسة النتائج المعروضة في الجدول رقم (1) نلاحظ أن نسبة التوزيعات النقدية قد بلغت 36.84% من الأرباح السنوية وبانحراف معياري يبلغ 124.387%، مما يشير إلى محدودية نسبة ما توزعة شركات التأمين من أرباح على المساهمين، كما يلاحظ من خلال قيمة الانحراف المعياري وجود تفاوت كبير في نسبة توزيعات الأرباح لقطاع التأمين.

أما أداء شركات عينة الدراسة لقطاع التأمين مقاساً بكل من معدل العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية فيلاحظ تدني العائد وبشكل كبير وواضح لكلا المتغيرين وبمتوسط حسابي يقل عن 1% لمعدل العائد على الأصول وأقل من 3% للعائد على حقوق الملكية. وقد يكون لانخفاض ربحية قطاع التأمين أثر هام في محدودية نسبة توزيعات الأرباح المقاسة بالمتغير الأول في الجدول أعلاه، وإلى انخفاض نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى الأصول حيث لم تتجاوز هذه النسبة، وكما يظهر في الجدول أعلاه، 3.64%.

وبدراسة نسبة ملكية المديرين من أسهم شركات قطاع التأمين نلاحظ انخفاض هذه النسبة حيث بلغت أقل من 3.51% ودون وجود تفاوت كبير بين شركات عينة الدراسة حيث بلغ الانحراف المعياري حوالي 6.423%، وهذه النتيجة تشير إلى فصل واضح بين ملكية شركات قطاع التأمين وإدارة هذه الشركات، مما يتطلب زيادة التركيز على الحاكمية المؤسسية في هذه الشركات وهذا يساهم في زيادة فعالية قرارات إدارتها.

أما حجم مجلس الإدارة فقد بلغ متوسطه الحسابي9 أشخاص تقريبا بانحراف معياري 1.702 ، وبما يعكس، وحسب رأي الباحث، حجم مناسب لمجلس الإدارة لدى الشركات محل الدراسة أما فيما يتعلق بالاستقلالية فقد لوحظ أن الوسط الحسابي يبلغ 0.35 وبما يعكس انخفاض

مستوى الاستقلالية لدى قطاع التأمين. أما فيما يتعلق بعدد اجتماعات مجلس الإدارة فقد بلغت بالمتوسط حوالي 7 اجتماعات سنويا، وهذا قد يشير إلى انخفاض عدد الاجتماعات، حيث تبلغ بالمتوسط حوالي اجتماع كل شهرين.

أما بالنسبة لقطاع البنوك فيعرض الجدول رقم (2) الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة والمتعلقة بالبنوك الأردنية التي شملتها عينة الدراسة.

جدول (2)

الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة لقطاع البنوك

	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	أعلى قيمة	أدنى قيمة
نسبة التوزيعات النقدية	33.15%	29.397%	93%	0%
معدل العائد على الأصولROA	1.57%	1.004%	8%	-1%
معدل العائد على حقوق المساهمينROE	11.21%	5.772%	40%	-3%
نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى الأصول	2.52%	7.886%	26%	-31%
نسبة ملكية المديرين	2.61%	8.922%	36%	0%
حجم مجلس الادارة	10.70	1.677	15	7
الاستقلالية	0.46	.50	1.00	0.00
عدد مرات اجتماع مجلس الادارة سنويا	6.53	2.14	14.00	2.00

من خلال دراسة النتائج المعروضة في الجدول (2) نلاحظ أن نسبة التوزيعات النقدية قد بلغت 33.15% من الأرباح السنوية وبانحراف معياري يبلغ 29.397%، مما يشير إلى أن عدم ارتفاع نسبة ما توزعة البنوك من أرباح على المساهمين، ومع تشابه قطاع البنوك وقطاع التأمين كما يلاحظ من خلال قيمة الانحراف المعياري عدم وجود تفاوت كبير في نسبة توزيعات الأرباح لقطاع البنوك.

أما أداء شركات عينة الدراسة لقطاع البنوك مقاسا بكل من معدل العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية فيلاحظ وجود انخفاض كبير وواضح لكلا المتغيرين وبمتوسط حسابي يبلغ 1.57% لمعدل العائد على الأصول و11.21% للعائد على حقوق الملكية. وبمقارنة ربحية قطاع البنوك مع قطاع التأمين يلاحظ أفضلية قطاع البنوك، ويعود ذلك لإزدهار قطاع البنوك خلال الفترة التي غطتها الدراسة مقارنة مع قطاع التأمين.

وقد يكون لانخفاض ربحية قطاع البنوك أثر هام في محدودية نسبة توزيعات الأرباح المقاسة بالمتغير الأول في الجدول أعلاه، وإلى انخفاض نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى الأصول حيث لم تتجاوز هذه النسبة، وكما يظهر في الجدول أعلاه، 3%.

وبدراسة نسبة ملكية المديرين من أسهم شركات قطاع البنوك نلاحظ انخفاض هذه النسبة حيث بلغت أقل من 2.61% مع وجود تفاوت كبير بين شركات عينة الدراسة حيث بلغ الانحراف المعياري حوالي 8.922%، وهذه النتيجة تشير إلى فصل واضح بين ملكية شركات قطاع البنوك وإدارة هذه الشركات. أما حجم مجلس الإدارة فقد بلغ متوسطه الحسابي11 شخصاً تقريباً بانحراف معياري 1.677، وبما يعكس حجم مناسب لمجلس الإدارة لدى الشركات محل الدراسة، وفيما يتعلق بالاستقلالية فقد لوحظ أن الوسط الحسابي يبلغ 0.46 وبما يعكس انخفاض مستوى الاستقلالية لدى قطاع البنوك. أما فيما يتعلق بعدد اجتماعات مجلس الإدارة فقد بلغت بالمتوسط حوالي 7 اجتماعات سنويا، وهذا قد يشير إلى انخفاض عدد الاجتماعات، حيث تبلغ بالمتوسط حوالي اجتماع كل شهرين.

وبمقارنة النتائج الخاصة بالبنوك مع نتائج قطاع التأمين يلاحظ تشابه النتائج إلى حد كبير، مع وجود أفضلية للبنوك فيما يتعلق بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية.

نتائج اختبار فرضيات الدراسة

تضمنت الدراسة فرضيتين رئيسيتين تم اختبارهما باستخدام معامل ارتباطبيرسون. وفيما يلي عرض نتائج اختبار الفرضيات ومناقشتها.

نتائج اختبارالفرضية الرئيسية الأولى

تنص الفرضية الرئيسية الأولى على:"لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق الحاكمية المؤسسية وسياسة توزيعات الأرباح النقدية في الشركات المساهمة العامة في الأردن بالتطبيق على قطاعي البنوك والتأمين".

ويعرض الجدول رقم (3) نتائج اختبار العلاقة بين الحاكمية المؤسسية ونسبة التوزيعات النقدية لقطاعي البنوك والتأمين مجتمعين.

جدول (3)

نتائج اختبار العلاقة بين الحاكمية المؤسسية ونسبة التوزيعات النقدية لقطاعي البنوك والتأمين مجتمعين

عناصر الحاكمية المؤسسية	R	Sig	n
نسبة ملكية المديرين	0.138**	0.006	390
حجم مجلس الادارة	.059	0.249	390
الاستقلالية	0.064-	0.206	390
عدد مرات اجتماع مجلس الادارة سنويا	0.038-	0.459	390

** ذات دلالة إحصائية عند مستوى 0.01

يشير الجدول أعلاه إلى ما يلي:

– هناك علاقة موجبة ومهمة إحصائيا بين نسبة ملكية المديرين ونسبة التوزيعات النقدية عند مستوى 0.01 حيث بلغت قوة الارتباط 0.138 ، أما باقي المتغيرات المستقلة والمتمثلة في:

- حجم مجلس الإدارة
- الاستقلالية
- عدد مرات اجتماع مجلس الإدارة سنوياً.

فقد تبين عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بينها وبين نسبة التوزيعات النقدية، بمعنى أن هذه المتغيرات لا ترتبط إحصائياً مع نسبة التوزيعات النقدية لدى قطاعي البنوك والتأمين، ونلاحظ أنه رغم تدني نسبة ملكية المديرين في الشركات عينة الدراسة إلا أن هذا المتغير كان الأهم في علاقته مع سياسة توزيعات الأرباح النقدية.

نتائج اختبارالفرضية الرئيسيةالثانية

الفرضية الرئيسية الثانية: "لا يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تأثير تطبيق الحاكمية المؤسسية وسياسة توزيعات الأرباح النقدية والتي تعزى إلى الأداء المالي والقطاع الذي تنتمي له الشركة.

ويتفرع من الفرضية الرئيسية الثانية الفرضيات التالية:

الفرضية الفرعية الأولى: ليست هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق الحاكمية المؤسسية وسياسة توزيعات الأرباح النقدية تعزى إلى القطاع الذي تنتمي له الشركة.

الفرضية الفرعية الثانية: ليست هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين تأثير تطبيق الحاكمية المؤسسية وسياسة توزيعات الأرباح النقدية تعزى إلى العائد على الأصول.

الفرضية الفرعية الثالثة: ليست هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق الحاكمية المؤسسية وسياسة توزيعات الأرباح النقدية تعزى إلى العائد على حقوق المساهمين.

الفرضية الفرعية الرابعة: ليست هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق الحاكمية المؤسسية وسياسة توزيعات الأرباح النقديةتعزى إلى نسبة التدفقات النقدية إلى الأصول.

وقد تم اختبار الفرضيات الفرعية أعلاه على النحو التالي:

الفرضية الفرعية الأولى: لغايات اختبار الفرضية الفرعية الأولى فقد تم تقسيم عينة الدارسة إلى مجموعتين هما: المجموعة الأولى ضمت الشركات التي تنتمي إلى قطاع البنوك، أما المجموعة الثانية فقد ضمت الشركات التي تنتمي لقطاع التأمين. وقد تم اختبار العلاقة بين تطبيق الحاكمية المؤسسية وسياسة توزيعات الأرباح النقدية لكل مجموعة (قطاع) على حده، ومن ثم تم مقارنة نتائج اختبار كل مجموعة للتعرف على أوجه الاختلاف والتشابة في العلاقة بين الحاكمية وتوزيعات الأرباح النقدية للمجموعتين.

يعرض الجدول رقم (4) نتائج اختبار الفرضية الفرعية الأولى لكل من قطاع التـــأمين والبنـــوك وبشكل مستقل لكل قطاع.

جدول رقم (4)
نتائج اختبار الفرضية الفرعية الأولى
(العلاقة بين الحاكمية المؤسسية وتوزيعات الأرباح النقدية)

قطاع التأمين	R	Sig	n
نسبة ملكية المديرين	0.17**	0.008	240
حجم مجلس الادارة	0064	0.327	240
الاستقلالية	0.095-	0.142	240
عدد مرات اجتماع مجلس الادارة سنويا	0.042-	0.521	240

قطاع البنوك	R	Sig	n
نسبة ملكية المديرين	0.18*	0.027	150
حجم مجلس الادارة	0.218**	0.007	150
الاستقلالية	0.082	0.318	150
عدد مرات اجتماع مجلس الادارة سنويا	-0.092	0.265	150
** ذات دلالة إحصائية عند مستوى 0.01 * ذات دلالة إحصائية عند مستوى 0.05			

يشير الجدول أعلاه إلى ما يلي:

فيما يتعلق بقطاع التأمين، تظهر النتائج وجود علاقه موجبة ومهمه إحصائياً بين نسبة ملكيةالمديرين وتوزيعات الأرباح النقدية، حيث بلغت قوة العلاقة 0.17 وبمستوى ثقة يبلغ 0.008. وهي نتائج مطابقة للنتائج التي تم الحصول عليها عند اختبار الفرضية للقطاعين مجتمعين.

أما باقي متغيرات الحاكمية المؤسسية والمتمثلة في:

- حجم مجلس الإدارة.
- الاستقلالية.
- عدد مرات اجتماع مجلس الإدارة سنوياً.

فقد تبين عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بينها وبين نسبة توزيعات الأرباح النقدية، بمعنى أن هذه المتغيرات لا تلعب دوراً مهماً في التأثير على سياسة توزيع الأرباح النقدية لدى قطاع التأمين.

أما فيما يتعلق بقطاع البنوك فقد أظهرت النتائج ما يلي:

1. هناك علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين حجم مجلس الإدارة ونسبة توزيعات الأرباح النقدية عند مستوى ثقة يبلغ 0.007 وبدرجة ارتباط تبلغ 0.218. وهذه النتيجة تشير إلى أن لحجم مجلس الإدارة تأثيراًإيجابياً على نسبة التوزيعات النقدية، بمعنى أن زيادة حجم مجلس الإدارة يتوقع أن يؤدي إلى زيادة الشركات لنسبة توزيعات الأرباح النقدية.

2. هناك علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين نسبة ملكية المديرين ونسبة التوزيعات النقدية عند مستوى ثقة يبلغ 0.027 وبدرجة ارتباط تبلغ 0.18. وهذه النتيجة تشير إلى أن لنسبة ملكية المديرين تأثيراًإيجابياً على نسبة توزيعات الأرباح النقدية، بمعنى أن زيادة نسبة ملكية المديرين يتوقع أن تؤدي إلى زيادة الشركات لنسبة توزيعات الأرباح النقدية.

أما باقي المتغيرات المستقلة والمتمثلة في:

- الاستقلالية.
- عدد مرات اجتماع مجلس الإدارة سنوياً.

فقد تبين عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بينها وبين نسبة توزيعات الأرباح النقدية، بمعنى أن هذه المتغيرات لا تلعب دوراً مهماً في التأثير على نسبة التوزيعات النقدية لدى قطاع البنوك.

وبفحص نتائج اختبار الفرضية الفرعية الأولى يلاحظ عدم وجود أثر للقطاع على العلاقة بين الحاكمية ونسبة توزيعات الأرباح النقدية حيث تشابهت النتائج المتعلقة بقطاع البنوك مع قطاع التأمين **باستثناء أثر حجم مجلس الإدارة** والذي كان له أثر مهم إحصائياً على نسبة توزيعات الأرباح النقدية لقطاع البنوك بينما لم يكن له أثر مهم إحصائياً لقطاع التأمين.

نتائج اختبار الفرضية الفرعية الثانية

تنص الفرضية الفرعية الثانية على ما يلي: "ليست هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق الحاكمية المؤسسية وسياسة توزيعات الأرباح النقدية تعزى إلى العائد على الأصول".

لغايات اختبار هذه الفرضية تم ترتيب شركات عينة الدراسة تنازلياً حسب معدل العائد على الأصول ومن ثم تم تقسيم الشركات إلى مجموعتين متساويتين حيث ضمت المجموعة الأولى الشركات التي حققت مستويات عائد على الأصول منخفضة وضمت المجموعة الثانية الشركات التي حققت مستويات عائد على الأصول مرتفعة. وفي الخطوة التالية تم إيجاد العلاقة بين الحاكمية المؤسسية وتوزيعات الأرباح النقدية لكل مجموعة من المجموعتين وبشكل مستقل. يعرض الجدول رقم (5) نتائج اختبار الفرضية الفرعية الثانية لكل مجموعة على حدا.

جدول (5)
نتائج اختبار الفرضية الفرعية الثانية
(العلاقة بين الحاكمية المؤسسية وتوزيعات الأرباح النقدية والتي تعزى الى العائد على الأصول)

الشركات ذات العائد على الاصول المنخفض	**R**	**Sig**	**n**
نسبة ملكية المديرين	0.17*	0.017	195
حجم مجلس الادارة	0.056	0.436	195
الاستقلالية	−0.082	0.256	195
عدد مرات اجتماع مجلس الادارة سنويا	0.06−	0.405	195
الشركات ذات العائد على الاصول المرتفع	**R**	**Sig**	**n**
نسبة ملكية المديرين	0.073	0.313	195
حجم مجلس الادارة	0.096	0.181	195
الاستقلالية	−0.042	0.558	195

عدد مرات اجتماع مجلس الادارة سنويا	0.039	0.591	195
* ذات دلالة إحصائية عند مستوى 0.05			

يشير الجدول أعلاه إلى ما يلي:

فيما يتعلق بالمجموعة الأولى من الشركات والتي حققت عائد على الأصول منخفض فقد تبين وجود علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين نسبة ملكية المديرين في هذه الشركات ونسبة توزيعات الأرباح النقدية. أما باقي المتغيرات المستقلة والمتمثلة في:

- الاستقلالية.
- حجم مجلس الإدارة.
- عدد مرات اجتماع مجلس الإدارة سنوياً.

فقد تبين عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بينها وبين نسبة توزيعات الأرباح النقدية، بمعنى أن هذه المتغيرات لا تلعب دوراً مهماً في التأثير على نسبة توزيعات الأرباح النقدية بالنسبة للشركات التي حققت عائداً على الأصول منخفضاً.

وعند فحص العلاقة بين الحاكمية المؤسسية وتوزيعات الأرباح النقدية لمجموعة الشركات التي حققت معدلاً على الأصول مرتفعاً تبين عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين أي من مقاييس الحاكمية المؤسسية ونسبة توزيعات الأرباح النقدية.

في ضوء النتائج السابقة يتم قبول الفرضية العدمية ورفض فرضية الإثبات، ويستنتج مما سبق عدم وجود تأثير لمعدل العائد على الأصول في التأثير على العلاقة بين الحاكمية المؤسسية وتوزيعات الأرباح النقدية.

نتائج اختبار الفرضية الفرعية الثالثة

تنص الفرضية الفرعية الثالثة على ما يلي: "ليست هناك علاقة ذات دلالة احصائية بين تطبيق الحاكمية المؤسسية وسياسة توزيعات الأرباح النقدية تعزى إلى العائد على حقوق المساهمين".

لغايات اختبار هذه الفرضية تم ترتيب شركات عينة الدراسة تنازلياً حسب معدل العائد على حقوق المساهمين ومن ثم تم تقسيم الشركات إلى مجموعتين متساويتين، ضمت المجموعة الأولى الشركات التي حققت مستويات عائد على حقوق المساهمين منخفضة وضمت المجموعة الثانية الشركات التي حققت نسبة عائد على حقوق المساهمين مرتفعة. وفي الخطوة التالية تم إيجاد العلاقة بين الحاكمية المؤسسية وتوزيعات الأرباح النقدية لكل مجموعة من المجموعتين وبشكل مستقل.

يعرض الجدول رقم (6) نتائج اختبار الفرضية الفرعية الثالثة لكل مجموعة على حدا.

جدول (6)

نتائج اختبار الفرضية الفرعية الثالثة

(العلاقة بين الحاكمية المؤسسية وتوزيعات الارباح النقدية والتي تعزي الى العائد على حقوق المساهمين)

الشركات ذات العائد على حقوق المساهمين المنخفض	**R**	**Sig**	**n**
نسبة ملكية المديرين	0.181*	0.011	195
حجم مجلس الادارة	0.051	0.479	195
الاستقلالية	−0.083	0.247	195
عدد مرات اجتماع مجلس الادارة سنويا	0.059−	0.409	195
الشركات ذات العائد على حقوق المساهمين المرتفع	R	Sig	n
نسبة ملكية المديرين	0.217**	0.002	195
حجم مجلس الادارة	0.226**	0.002	195
الاستقلالية	−0.076	0.292	195

عدد مرات اجتماع مجلس الادارة سنويا	0.077−	0.284	195
** ذات دلالة إحصائية عند مستوى 0.01			
* ذات دلالة إحصائية عند مستوى 0.05			

يشير الجدول أعلاه إلى ما يلي:

فيما يتعلق بالمجموعة الأولى من الشركات والتي حققت عائداً على حقوق المساهمين منخفضاً فقد تبين وجود علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين نسبة ملكية المديرين ونسبة توزيعات الأرباح النقدية، حيث بلغت درجة الارتباط 0.181 وبمستوى معنوية يبلغ 0.011، أما باقي مقاييس الحاكمية المؤسسية والمتمثلة ب:

- حجم مجلس الإدارة.
- الاستقلالية.
- عدد مرات اجتماع مجلس الإدارة سنوياً.

فقد تبين عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين هذه المتغيرات وبين نسبة توزيعات الأرباح النقدية، بمعنى أن هذه المتغيرات لا تلعب دوراً مهماً في التأثير على نسبة توزيعات الأرباح النقدية لدى الشركات التي حققت عائداً على حقوق المساهمين منخفضاً.

وعند فحص العلاقة بين الحاكمية المؤسسية وتوزيعات الأرباح النقدية لمجموعة الشركات التي حققت معدل عائد على حقوق المساهمين مرتفعاً تبين وجود علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين نسبة ملكية المديرين وتوزيعات الأرباح النقدية وبدرجة ارتباط بلغت 0.217، وبمستوى معنوية يبلغ 0.002. كما تظهر النتائج وجود علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين حجم مجلس الإدارة وتوزيعات الأرباح النقدية وبدرجة ارتباط بلغت 0.226، وبمستوى معنوية يبلغ 0.002.

وفي ضوء النتائجأعلاه يلاحظ أن درجة العلاقة بين الحاكمية المؤسسية وتوزيعات الأرباح النقدية يكون أكثر وضوحاً لدى الشركات التي تمتاز بتحقيق عائد على حقوق المساهمين مرتفع. أي أنه ليس هناك علاقة بين تطبيق الحاكمية المؤسسية وسياسة توزيعات الأرباح تعزى إلى العائد على حقوق المساهمين.

نتائج اختبار الفرضية الفرعية الرابعة

تنص الفرضية الفرعية الرابعة على ما يلي: "ليست هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق الحاكمية المؤسسية وسياسة توزيعات الأرباح النقدية تعزى إلى نسبة التدفقات النقدية إلى الأصول".

لغايات اختبار هذه الفرضية تم ترتيب شركات عينة الدراسة تنازلياً حسب نسبة التدفقات النقدية إلى الأصول ومن ثم تم تقسيم الشركات إلى مجموعتين متساويتين، ضمت المجموعة الأولى الشركات التي حققت مستويات نسبة تدفقات نقدية إلى الأصول منخفضة، وضمت المجموعة الثانية الشركات التي حققت نسبة تدفقات نقدية إلى الأصول مرتفعة. وفي الخطوة التالية تم إيجاد العلاقة بين الحاكمية المؤسسية ونسبة توزيعات الأرباح النقدية لكل مجموعة من المجموعتين وبشكل مستقل. يعرض الجدول رقم (7) نتائج اختبار الفرضية الفرعية الرابعة لكل مجموعة على حده.

جدول (7)

نتائج اختبار الفرضية الفرعية الرابعة

(العلاقة بين الحاكمية المؤسسية و توزيعات الارباح النقدية و التي تعزى الى نسبة التدفقات النقدية إلى الأصول)

الشركات التي حققت نسبة تدفقات نقدية إلى الأصول منخفضة	R	Sig	n
نسبة ملكية المديرين	0.062	0.386	195
حجم مجلس الادارة	0.297**	0.000	195
الاستقلالية	0.056	0.433	195
عدد مرات اجتماع مجلس الادارة سنويا	0.067-	0.355	195
الشركات التي حققت نسبة تدفقات نقدية إلى الأصول مرتفعة	**R**	**Sig**	**n**
نسبة ملكية المديرين	0.185**	0.01	195
حجم مجلس الادارة	0.056	0.44	195
الاستقلالية	-0.105	0.144	195
عدد مرات اجتماع مجلس الادارة سنويا	0.052-	0.467	195
** ذات دلالة إحصائية عند مستوى 0.01			

يشير الجدول أعلاه إلى ما يلي:

فيما يتعلق بالمجموعة الأولى من الشركات والتي حققت نسبة تدفقات نقدية إلى الأصول منخفضة فقد تبين وجود علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين حجم مجلس الإدارة ونسبة توزيعات الأرباح النقدية، حيث بلغت درجة الارتباط 0.297 وبمستوى معنوية أقل 0.01، أما باقي مقاييس الحاكمية المؤسسية والمتمثلة ب:

- نسبة ملكية المديرين.
- الاستقلالية.
- عدد مرات اجتماع مجلس الإدارة سنوياً.

فقد تبين عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين هذه المتغيرات وبين نسبة التوزيعات النقدية، بمعنى أن هذه المتغيرات لا تلعب دوراً مهماً في التأثير على نسبة توزيعات الأرباح النقدية لدى الشركات التي حققت نسبة تدفقات نقدية إلى الأصول منخفض.

وعند فحص العلاقة بين الحاكمية المؤسسية ونسبة توزيعات الأرباح النقدية لمجموعة الشركات التي حققت نسبة تدفقات نقدية إلى الأصول مرتفعة تبين وجود علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين نسبة ملكية المديرين وتوزيعات الأرباح النقدية وبدرجة ارتباط بلغت 0.185، وبمستوى معنوية يبلغ 0.01.

وفي ضوء النتائج أعلاه يلاحظ أن درجة العلاقة بين حجم مجلس الإدارة وتوزيعات الأرباح النقدية يكون أكثر وضوحاً لدى الشركات التي تمتاز بتحقيق نسبة تدفقات نقدية منخفضه، في حين تكون العلاقة أكثر وضوحاً بين نسبة ملكية المديرين وتوزيعات الأرباح النقدية لدى الشركات التي تمتاز بنسبة تدفقات نقدية مرتفعة، أي أنه ليس هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق الحاكمية المؤسسية وسياسة توزيعات الأرباح النقدية تعزى إلى نسبة التدفقات النقدية إلى الأصول.

مشكلة الارتباط العالي بين متغيرات الدراسة المستقلة

قبل البدء باختبار نماذج الدراسة يتوجب التأكد من عدم وجود ارتباط عالٍ بين المتغيرات المستقلة، حيث أن ذلك في حالة وجوده، يؤثر وبشكل سلبي على نتائج الانحدار المتعدد، وقد تم ذلك في الدراسة الحالية من خلال استخدام **اختبار Multicolleniarity**. ويتم الحكم على وجود مشكلة

الارتباط العالي بين المتغيرات المستقلةفي حال كانت قيمة VIF أكثر من5 ، أما إذا كانـــت قيمـــة VIF أقل من 5 فهذا دليل على عدم وجود هذه المشكلة.

يعرض الجدول رقم (8) نتائج اختبار Multicolleniarity، حيث يلاحظ من الجدول أن قيمة VIF أقل من 5 مما يشير إلى على عدم وجود مشكلة الارتباط العالي بين المتغيرات المستقلة في الدراسة Multicolleniarity.

جدول رقم (8)

نتائج اختبار VIF

المتغيرات المستقلة	VIF
نسبة ملكية المديرين	1.124
حجم مجلس الادارة	1.006
الاستقلالية	1.132
عدد مرات اجتماع مجلس الادارة سنويا	1.013

اختبار نماذج الدراسة

تضمنت الدراسة الحالية خمسة نماذج رئيسية، حيث تضمن كل نموذجأبعاد الحاكمية المؤسسية، في حين تم إدخال متغير تابع واحد في كل نموذج لقياس أثر أبعاد الحاكمية على متغيرات الدراسة التابعة. وقد تم استخدام الانحدار المتعدد لفحص نماذج الدراسة.

النموذج الأول للدراسة

يتناول النموذج الأول في الدراسة تحليل أثر تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية في الشركات المساهمة العامة في الأردن بالتطبيق على قطاعي البنوك والتأمين. وقد تم اختبار النموذج من خلال استخدام اختبار الانحدار المتعدد وحسب النموذج التالي

$$CD = \alpha + \beta 1OWNM + \beta 2BoardSIZE + \beta 3IND + \beta 4NOMeet + \epsilon$$

حيث تشير:

α: قيمة المعامل الثابت.

CD: سياسة توزيعات الأرباح النقدية.

OWNM: نسبة ملكية المديرين.

BoardSIZE: حجم مجلس الإدارة.

IND: الاستقلالية.

NOMeet: عدد مرات اجتماع مجلس الإدارة سنوياً.

ϵ : معامل الخطأ.

يظهر جدول رقم (9) نتائج اختبار الانحدار المتعدد لأثر تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية في الشركات المساهمة العامة في الأردن بالتطبيق على قطاعي البنوك والتأمين.

جدول رقم (9)

نتائج اختبار الانحدار المتعدد لاثر تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية في الشركات المساهمة العامة في الأردن بالتطبيق على قطاعي البنوك والتامين

	Sig	T	B
Constant	.819	.228	.087
نسبة ملكية المديرين	*.015	2.447	1.732
حجم مجلس الادارة	.295	1.049	.028
الاستقلالية	.761	−.305	−.033
عدد مرات اجتماع مجلس الادارة سنويا	.567	-.573	-.017
Sig	0.059		
Adjusted R^2	0.013		
F	2.293		
*ذات دلالة إحصائية عند مستوى 0.05			

يبين الجدول أعلاه وجود أثر مهم إحصائياً لنسبة ملكية المديرين على سياسة توزيعات الأرباح النقدية حيث بلغت قيمة T = 2.447 وقيمة Sig = 0.015 وهي أقل من 0.05، أما باقي المتغيرات المستقلة فلم يكن لها تأثير مهم إحصائيا عند مستوى معنوي 5% على سياسة توزيعات الأرباح النقدية.

كما أظهرت نتائج الدراسة أن القوة التفسيرية للنموذج، معامل التحديد Adjusted R^2، تساوي0.013 وهذا يشير إلى أن المتغيرات المستقلة تفسر ما نسبته 0.013 من المتغير التابع، كما بلغت قيمة F = 2.293، وبلغت مستوى الثقة للنموذج sig = 0.059 وهي أكبر من 5%، وهذا يدل على أن النموذج غير مهم إحصائياًعند مستوى معنوي 5% في تفسير توزيعات الأرباح النقدية للشركات عينة الدراسة.

النموذج الثاني للدراسة

يتناول النموذج الثاني في الدراسة اختيار أثر تطبيق الحاكميـــة المؤسســـية علـــى سياســـة توزيعات الأرباح النقدية في الشركات المساهمة العامة في الأردن والتي تعزى إلى القطاع الـــذي تنتمي له الشركة.

ويتفرع من النموذج الثاني للدراسة النموذجين الفرعيين التاليين:

النموذج الفرعي الأول:

تم اختبار نموذج هذا النموذج من خلال استخدام اختبار الانحدار المتعـــدد لاختبـــار تـــأثير أبعـــاد متغيرات الحاكمية في قطاع التأمين:

$$CD = \alpha + \beta 1OWNM + \beta 2BoardSIZE + \beta 3IND + \beta 4NOMeet + \epsilon$$

حيث تشير:

α: قيمة المعامل الثابت

CD: سياسة توزيعات الأرباح النقدية

OWNM: نسبة ملكية المديرين

BoardSIZE: حجم مجلس الإدارة.

IND: الاستقلالية.

NOMeet: عدد مرات اجتماع مجلس الإدارة سنوياً.

ϵ : معامل الخطأ.

يظهر جدول رقم (10) نتائج اختبار الانحدار المتعدد لأثر تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية في قطاع التأمين.

جدول رقم (10)

نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاثر تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية في قطاع التأمين

B	T	Sig	
.034	.054	.957	**Constant**
3.059	2.256	.025*	نسبة ملكية المديرين
.037	.774	.440	حجم مجلس الادارة
−.068	−.364	.716	الاستقلالية
-.032	-.568	.571	عدد مرات اجتماع مجلس الادارة سنويا
0.085			**Sig**
0.018			**Adjusted R^2**
2.075			**F**
*ذات دلالة إحصائية عند مستوى 0.05			

يبين الجدول أعلاه وجود أثر مهم إحصائياً لنسبة ملكية المديرين على سياسة توزيعات الأرباح النقدية حيث بلغت قيمة T = 2.256 وقيمة Sig = 0.025 وهي أقل من 0.05، أما باقي المتغيرات المستقلة فلم يكن لها تأثير مهم إحصائياً على سياسة توزيعات الأرباح النقدية.

كما أظهرت نتائج الدراسة أن القوة التفسيرية للنموذج، معامل التحديد Adjusted R^2، تساوي0.018 وهذا يشير إلى أن المتغيرات المستقلة تفسر ما نسبته 0.018 من المتغير التابع، كما بلغت قيمة F = 2.075، وبلغت مستوى الثقة للنموذج sig = 0.085 وهي أكبر من 5%، وهذا يدل

على أن النموذج غير مهم إحصائياًعند مستوى معنوي 5% في تفسير توزيعات الأرباح النقدية لشركات التأمين.

النموذج الفرعي الثاني:

تم اختبار هذا النموذج من خلال استخدام اختبار الانحدار المتعدد لاختبار تأثير ابعاد متغير الحاكمية في قطاع البنوك :

$$CD = \alpha + \beta 1OWNM + \beta 2BoardSIZE + \beta 3IND + \beta 4NOMeet + \epsilon$$

حيث تشير:

α: قيمة المعامل الثابت.

CD: سياسة توزيعات الأرباح النقدية.

OWNM: نسبة ملكية المديرين.

BoardSIZE: حجم مجلس الادارة.

IND: الاستقلالية.

NOMeet: عدد مرات اجتماع مجلس الإدارة سنوياً.

ϵ : معامل الخطأ.

يظهر جدول رقم (11) نتائج اختبار الانحدار المتعدد لأثر تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية في قطاع البنوك.

جدول رقم (11)

نتائج تحليل الانحدار المتعدد لأثر تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية في قطاع البنوك

B	T	Sig	
.207	1.066	.288	**Constant**
.660	2.451	.015*	نسبة ملكية المديرين
.035	2.503	.013*	حجم مجلس الادارة
.095	1.911	.058	الاستقلالية
-.018	-1.587	.115	عدد مرات اجتماع مجلس الادارة سنويا
0.003**			**Sig**
0.08			**Adjusted R^2**
4.226			**F**
*ذات دلالة إحصائية عند مستوى 0.05 ** ذات دلالة إحصائية عند مستوى 0.01			

يبين الجدول أعلاه وجود أثر مهم إحصائيا لنسبة نسبة ملكية المديرين وحجم مجلس الإدارة على سياسة توزيع الأرباح النقدية، حيث بلغت قيمة T بالنسبة لمتغير ملكية المديرين= 2.451 وقيمة Sig = 0.015 وهي أقل من 0.05، بينما بلغت قيمة T بالنسبة لحجم مجلس الإدارة = 2.503 وقيمة Sig = 0.013 وهي أقل من 0.05 ، أما باقي المتغيرات المستقلة فلم يكن لها تأثير مهم إحصائياً على سياسة توزيعات الأرباح النقدية.

كما أظهرت نتائج الدراسة أن القوة التفسيرية للنموذج، معامل التحديد Adjusted R^2، تساوي 0.08 وهذا يشير إلى أن المتغيرات المستقلة تفسر ما نسبته 0.08 من المتغير التابع، كما

بلغت قيمة F = 4.226، وبلغت مستوى الثقة للنموذج sig = 0.003 وهي أقل من 5%، وهذا يدل على أن النموذج مهم إحصائيا في تفسير توزيعات الأرباح النقدية لقطاع البنوك.

مما سبق نلاحظ أن تأثير أبعاد الحاكمية المؤسسية على توزيعات الأرباح يظهر بشكل أكثر وضوحاً في قطاع البنوك مقارنة مع قطاع التأمين، حيث أظهر النموذج الخاص بالبنوك أثر ذا دلالة إحصائية عند مستوى 0.05 بينما لا يظهر كذلك في قطاع التأمين والذي تبين فيه عدم وجود دلالة إحصائية لتأثير الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيع الأرباح النقدية في هذا القطاع.

النموذج الثالث للدراسة:

يتناول النموذج الثالث في الدراسة اختبار أثر تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية لقطاعي البنوك والتأمين والتي تعزى إلى العائد على الأصول، لقد تم اختبار هذا النموذج من خلال استخدام اختبار الانحدار المتعدد وحسب النموذج التالي :

$$CD = \alpha + \beta1OWNM + \beta2BoardSIZE + \beta3IND + \beta4NOMeet + \beta5ROA + \epsilon$$

حيث تشير:

α: قيمة المعامل الثابت.

CD: سياسة توزيعات الأرباح النقدية.

OWNM: نسبة ملكية المديرين.

BoardSIZE: حجم مجلس الادارة.

IND: الاستقلالية.

NOMeet: عدد مرات اجتماع مجلس الإدارة سنوياً.

ROA: العائد على الأصول.

ϵ : معامل الخطأ.

يظهر جدول رقم (12) نتائج اختبار الانحدار المتعدد لأثر تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية والتي تعزى إلى العائد على الأصول.

جدول رقم (12)

نتائج تحليل الانحدار المتعدد لأثر تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية والتي تعزى إلى العائد على الأصول.

B	T	Sig	
.099	.258	.796	**Constant**
1.740	2.456	.014*	نسبة ملكية المديرين
.026	.952	.342	حجم مجلس الادارة
−.027	−.248	.804	الاستقلالية
-.014	-.485	.628	عدد مرات اجتماع مجلس الادارة سنويا
.394	.755	.451	العائد على الأصول
	0.086		**Sig**
	0.012		**Adjusted R^2**
	1.947		**F**
*ذات دلالة إحصائية عند مستوى 0.05			

يبين الجدول أعلاه وجود أثر مهم إحصائياً لنسبة ملكية المديرين، حيث بلغت قيمة T = 2.465 وقيمة Sig = 0.014 وهي أقل من 0.05 ، أما باقي المتغيرات المستقلة فلم يكن لها تأثير مهم إحصائياً على سياسة توزيعات الأرباح النقدية.

كما أظهرت نتائج الدراسة أن القوة التفسيرية للنموذج، معامل التحديد Adjusted R^2، تساوي0.012 وهذا يشير إلى أن المتغيرات المستقلة تفسر ما نسبته 0.012 من المتغير التابع، كما بلغت قيمة F = 1.947، وبلغت مستوى الثقة للنموذج sig = 0.086 وهي أكبر من 5%، وهذا يدل على أن النموذج غيرمهم إحصائياًعند مستوى معنوي 5% في تفسير توزيعات الأرباح النقدية.

وبمقارنة هذه النتيجة بنتيجة نموذج الدراسة الأول والذي لم يتضمن معدل العائد على الاصول فإننا نلاحظ أن الدلالة الاحصائية لم تتغير عند إدخال معدل العائد على الأصولROA بالاعتبار مع أبعاد متغيرات الحاكمية المؤسسية، كما أن القوة التفسيرية للنموذج لم تتحسن وهذا يدل على أن تأثير تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية في قطاعي البنوك والتأمين لا تتأثر بالعائد على الأصول.

النموذج الرابع للدراسة:

يتناول النموذج الرابع في الدراسة اختبار أثر تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية في قطاعي البنوك وشركات التأمين والتي تعزى إلى العائد على حقوق المساهمين.

لقد تم اختبار هذا النموذج من خلال استخدام اختبار الانحدار المتعدد وحسب المعادلة التالية:

$$CD = \alpha + \beta1OWNM + \beta2BoardSIZE + \beta3IND + \beta4NOMeet + \beta5ROE + \epsilon$$

حيث تشير:

α: قيمة المعامل الثابت.

CD: سياسة توزيعات الأرباح النقدية.

OWNM: نسبة ملكية المديرين.

BoardSIZE: حجم مجلس الإدارة.

IND: الاستقلالية.

NOMeet: عدد مرات اجتماع مجلس الإدارة سنويا.

ROE: العائد على حقوق المساهمين.

ϵ : معامل الخطأ.

يظهر جدول رقم (13) نتائج اختبار الانحدار المتعدد لأثر تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسةتوزيعات الأرباح النقدية والتي تعزى إلى العائد على حقوق المساهمين.

جدول رقم (13)

نتائج تحليل الانحدار المتعدد لأثر تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية و التي تعزى إلى العائد على حقوق المساهمين.

	Sig	T	B
Constant	.821	.226	.086
نسبة ملكية المديرين	.015*	2.441	1.731
حجم مجلس الادارة	.297	1.043	.028
الاستقلالية	.760	−.305	−.033
عدد مرات اجتماع مجلس الادارة سنويا	.573	-.565	-.016
العائد على حقوق المساهمين	.963	.046	.005
Sig	0.106		
Adjusted R^2	0.011		
F	1.830		
*ذات دلالة إحصائية عند مستوى 0.05			

يبين الجدول أعلاه وجود أثر مهم إحصائيا لنسبة ملكية المديرين، حيث بلغت قيمة T = 2.441 وقيمة Sig = 0.015 وهي أقل من 0.05 ، أما باقي المتغيرات المستقلة فلم يكن لها تأثير مهم إحصائياً على سياسة توزيعات الأرباح النقدية.

كما أظهرت نتائج الدراسة أن القوة التفسيرية للنموذج، معامل التحديد Adjusted R^2، تساوي0.011 وهذا يشير إلى أن المتغيرات المستقلة تفسر ما نسبته 0.011 من المتغير التابع، كما بلغت قيمة F = 1.83، وبلغت مستوى الثقة للنموذج sig = 0.106 وهي أكبر من 5%، وهذا يدل على أن النموذج غير مهم إحصائيا عند مستوى معنوي 5% في تفسير توزيعات الأرباح النقدية.

وبمقارنة هذه النتيجة بنتيجة نموذج الدراسة الأول والذي لم يتضمن معدل العائد على حقوق الملكية فإننا نلاحظ أن الدلالة الاحصائية لم تتغير، كما أن القوة التفسيرية للنموذج لم تتحسن وهذا يدل على أن إدخال معدل العائد على حقوق المساهمين ROE في النموذج مع أبعاد متغيرات الحاكمية لم يؤثر في أثر تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية في قطاعي البنوك والتأمين.

النموذج الخامس للدراسة:

يتناول النموذج الخامس في الدراسة اختبار أثر تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية في قطاعي البنوك وشركات التأمين والتي تعزى إلى نسبة التدفقات النقدية إلى الأصول.

لقد تم اختبار هذا النموذج الدراسة التالي من خلال استخدام اختبار الانحدار المتعدد لاختبار وحسب المعادلة التالية:

$$CD= \alpha + \beta1OWNM+ \beta2BoardSIZE + \beta3IND+ \beta4NOMeet + \beta5C_A +\epsilon$$

حيث تشير:

α: قيمة المعامل الثابت.

CD: سياسة توزيعات الأرباح النقدية.

OWNM: نسبة ملكية المديرين.

BoardSIZE: حجم مجلس الإدارة.

IND: الاستقلالية.

NOMeet: عدد مرات اجتماع مجلس الإدارة سنويا.

C_A: نسبة التدفقات النقدية إلى الأصول.

ϵ : معامل الخطأ.

يظهر جدول رقم (14) نتائج اختبار الانحدار المتعدد لأثر تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسةتوزيعات الأرباح النقدية والتي تعزى إلى نسبة التدفقات النقدية إلى الأصول.

جدول رقم (14)

نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاثر تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية و التي تعزى إلى نسبة التدفقات النقدية إلى الأصول.

B	T	Sig	
.030	.077	.938	**Constant**
1.683	2.378	.018*	نسبة ملكية المديرين
.031	1.147	.252	حجم مجلس الادارة
−.031	−.286	.775	الاستقلالية
-.014	-.492	.623	عدد مرات اجتماع مجلس الادارة سنويا
.643	1.349	.178	نسبة التدفقات النقدية إلى الأصول
0.053			**Sig**
0.015			**Adjusted R^2**

2.202	**F**
	*ذات دلالة إحصائية عند مستوى 0.05

يبين الجدول أعلاه وجود أثر مهم إحصائياً لنسبة ملكية المديرين حيث بلغت قيمة T = 2.378 وقيمة Sig = 0.018 وهي أقل من 0.05 ، أما باقي المتغيرات المستقلة فلم يكن لها تأثير مهم إحصائياً على سياسة توزيعات الأرباح النقدية.

كما أظهرت نتائج الدراسة أن القوة التفسيرية للنموذج، معامل التحديد $Adjusted\ R^2$، تساوي0.015 وهذا يشير إلى أن المتغيرات المستقلة تفسر ما نسبته 0.015 من المتغير التابع، كما بلغت قيمة F = 2.202، وبلغت مستوى الثقة للنموذج sig = 0.053 وهي أكبر من 5%، وهذا يدل على أن النموذج غيرمهم إحصائياًعند مستوى معنوية 5% في تفسير توزيعات الأرباح النقدية.

<u>وبمقارنة هذه النتيجة بنتيجة نموذج الدراسة الأول والذي لم يتضمن نسبة التدفقات النقدية إلى الأصول فإننا نلاحظ أن النتيجة لم تتغير واستمر عدم وجود دلالة إحصائية في التأثير، وهذا يشير إلى عدم وجود تأثير لتطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية في قطاعي البنوك والتأمين تعزى إلى نسبة التدفقات النقدية إلى الأصول.</u>

وبمقارنة نتائج الدراسة مع الدراسات السابقة يتبين أن نتائج الدراسة الحالية تتفق مع دراسة (المنزوع، 2009) والمطبقة على الشركات الصناعية في الأردن، والذي توصل إلى وجود تأثير لحوكمة الشركات على ربحية الشركة والمتمثل بمعدل العائد على الموجودات، وعدم وجود تأثير لحوكمة الشركات على مقسوم الأرباح المتمثل بنسبة توزيع الأرباح، كما تتفق ودراسة (Kim, et

al, 2013) التي بينت أن العلاقة بين الحوكمة وكفاية أداء الشركات هي ذات دلالة إحصائية. بالإضافة إلى ذلك، فإن تقسيم مؤشر حوكمة الشركات إلى المساهمين، ومجلس الإدارة، والإفصاح، ولجنة المراجعة، ادى إلى ظهور أثر لهذه الأبعاد على سياسة توزيع الأرباح إلى حد كبير، بينما تختلف مع نتيجة دراسة (حمدان،2014) المطبقة على الشركات المساهمة العامة الكويتية والذي وجد علاقة إيجابية بين الحاكمية المؤسسية وسياسة توزيع الأرباح النقدية، وأن زيادة التوزيعات تأتي نتيجة لجودة الحاكمية المؤسسية والتي تؤثر في هذه العلاقة صعوبات التمويل الخارجي، ويمكن تفسير ذلك في ضوء اختلاف مستوى تطبيق الحاكمية بين كل من الأردن والكويت.

الفصل الخامس

النتائج والتوصيات

مقدمة :

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف إلى مدى تأثير تطبيق الحاكمية المؤسسية على توزيعات الأرباح في الشركات المساهمة العامة في الأردن بالتطبيق على قطاعي البنوك والتأمين. بالإضافة إلى التعرف على مدى وجود فروقات في تأثير تطبيق الحاكمية المؤسسية على توزيعات الأرباح في الشركات المساهمة العامة في الأردن بين قطاعي البنوك والتأمين، كما هدفت الدراسة إلى التعرف على مدى وجود فروقات في تأثير تطبيق الحاكمية المؤسسية على توزيعات الأرباح في الشركات المساهمة العامة في الأردن تعزى إلى العائد على الأصول، والعائد على حقوق المساهمين، ونسبة التدفقات النقدية إلى الأصول.

النتائج والاستنتاجات:

في ضوء نتائج التحليل الإحصائي واختبار الفرضيات نورد أدناه أبرز النتائج و الاستنتاجات التي توصلت اليها الدراسة:

1. هناك محدودية في نسبة ما توزعه شركات التأمين من أرباح على المساهمين، كما يلاحظ وجود تفاوت كبير في نسبة توزيعات الأرباح لقطاع التأمين. أما أداء شركات عينة الدراسة لقطاع التأمين مقاساً بكل من معدل العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية فيلاحظ تدني العائد وبشكل كبير وواضح لكلا المتغيرين وبمتوسط حسابي يقل عن 1% لمعدل العائد على الأصول وأقل من 3% للعائد على حقوق الملكية. كما أن هنالك حجم مناسب لمجلس الإدارة لدى شركات التأمين، وفيما يتعلق بعدد اجتماعات مجلس الإدارة فقد تبين انخفاض عدد الاجتماعات.

2. بالنسبة لقطاع البنوك فقد تبين عدم ارتفاع نسبة ما توزعه البنوك من أرباح على المساهمين، وعدم وجود تفاوت كبير في نسبة توزيعات الأرباح لقطاع البنوك. أما أداء شركات عينة الدراسة لقطاع البنوك فيلاحظ وجود انخفاض كبير وواضح فيه.

3. بمقارنة ربحية قطاع البنوك مع قطاع التأمين يلاحظ أفضلية قطاع البنوك، ويعود ذلك لإزدهار قطاع البنوك خلال الفترة التي غطتها الدراسة مقارنة مع قطاع التأمين.

4. يوجد فصل واضح بين ملكية شركات قطاع البنوك وإدارة هذه الشركات، كما إن حجم مجلس الإدارة مناسباً إلى حد ما لدى الشركات محل الدراسة.

5. **أظهرت نتائج اختبار الفرضيات ما يلي:**

- هناك علاقة موجبة ومهمة إحصائيا بين نسبة ملكية المديرين ونسبة التوزيعات النقدية لدى قطاعي البنوك والتأمين.
- فيما يتعلق بقطاع التأمين، تبين وجود علاقة موجبة ومهمة إحصائياً بين نسبة ملكية المديرين وتوزيعات الأرباح النقدية.
- فيما يتعلق بقطاع البنوك، أظهرت النتائج علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين حجم مجلس الإدارة ونسبة توزيعات الأرباح النقدية، وعلاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين نسبة ملكية المديرين ونسبة التوزيعات النقدية.
- ان درجة العلاقة بين الحاكمية المؤسسية وتوزيعات الأرباح النقدية يكون أكثر وضوحاً لدى الشركات التي تمتاز بتحقيق عائد أعلى على حقوق المساهمين.

- إن درجة العلاقة بين حجم مجلس الإدارة وتوزيعات الأرباح النقدية يكون أكثر وضوحاً لـدى الشركات التي تمتاز بتحقيق نسبة تدفقات نقدية منخفضة، في حين تكون العلاقة أكثر وضـوحاً بين نسبة ملكية المديرين وتوزيعات الأرباح النقدية لدى الشركات التي تمتاز بنسبة تدفقات نقدية مرتفعة.

6. **أظهرت نتائج اختبار نماذج الدراسة ما يلي:**

- **أظهرت نتائج اختبار النموذج الأول للدراسة** عدم وجود دلالة إحصائية لأثر تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية في الشركات المساهمة العامة في الأردن بالتطبيق على قطاعي البنوك والتأمين.
- **أظهرت نتائج اختبار النموذج الثاني للدراسة** عدم وجود دلالة إحصائية لأثر تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية **في قطاع التأمين،** بينما تبين وجود دلالة إحصائية لأثر تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية في قطاع البنوك.
- **أظهرت نتائج اختبار النموذج الثالث للدراسة** أن تأثير تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية في قطاعي البنوك والتأمين لا يتأثر بالعائد على الأصول.
- **أظهرت نتائج اختبار النموذج الرابع للدراسة** أن تأثير تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية في قطاعي البنوك والتأمين لا يتأثر بالعائد على حقوق المساهمين.
- **أظهرت نتائج اختبار النموذج الخامس للدراسة** أن تأثير تطبيق الحاكمية المؤسسية على سياسة توزيعات الأرباح النقدية في قطاعي البنوك والتأمين لا يتأثر بنسبة التدفقات النقدية إلى الأصول.

التوصيات:

في ضوء النتائج التي توصلت إليها الدراسة الحالية، يوصي الباحث بما يلي:

1. ضرورة الفصل الواضح بين ملكية شركات قطاع التأمين وإدارة هذه الشركات، وهدا بدوره يتطلب زيادة التركيز على الحاكمية المؤسسية في هذه الشركات ويتوقع أن يساهم ذلك في زيادة فعالية قرارات إدارتها.
2. ضرورة مراعاة نسب ملكية المديرين وحجم مجلس الإدارة في الشركات محل الدراسة لدورهما في التأثير على نسب توزيع الأرباح والعائد على الاصول والعائد على حقوق الملكية.
3. ضرورة اطلاع المدققين وموظفي الشركات محل الدراسة على مبادئ الحاكمية وأهمية الالتزام بها.
4. العمل على إجراء دراسات أخرى عن الموضوع بالتطبيق على قطاعات اقتصادية أخرى.
5. دراسة عناصر أخرى للحاكمية.

قائمة المصادر والمراجع

أولاً: المراجع العربية

1. أبو حمام، ماجد، (2009). **أثر تطبيق قواعد الحوكمة على الإفصاح المحاسبي وجودة التقارير المالية "دراسة ميدانية على الشركات المدرجة فى سوق فلسطين للأوراق المالية** ، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين.
2. أبو عجيلة، عماد محمد علي، وحمدان علام، (2009) **أثر الحوكمة المؤسسية على إدارة الأرباح – دليل من الأردن. بحث مقدم إلى الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحاكمية العالمية**، والمنعقد خلال الفترة 20-21 اكتوبر 2009، بجامعة فرحات عباس، سطيف، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر.
3. جودة، فكري، (2008). **مدى تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية في المصارف الفلسطينية وفقا لمبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية ومبادئ لجنة بازل للرقابة المصرفية – دراسة حالة بنك فلسطين**–، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين.
4. الحفناوي، شوقي عبدالعزيز، (2005) **حوكمة الشركات ودورها في علاج أمراض الفكر والتطبيق المحاسبي. المؤتمر الخامس لحوكمة الشركات وأبعادها المحاسبية والإدارية والاقتصادية**، الجزء الثاني، بكلية التجارة في جامعة الإسكندرية.
5. حمدان، علام، (2014) العلاقة بين الحاكمية المؤسسية وتوزيعات الأرباح النقدية وتأثرها بصعوبات التمويل الخارجي، **المجلة الأردنية في إدارة الأعمال**، المجلد 10، العدد 1، ص81-63.

6. حمودي، وفاء يونس، (2003). **أثر حوكمة الشركات في إدارة الأرباح مدخل أخلاقي دراسة لعينة مختارة من الشركات المساهمة في محافظة نينوى**، رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق.

7. الخطيب، حازم ،القشي ظاهر، (2008) الحاكمية المؤسسية بين المفهوم وإمكانية تطبيقها على أرض الواقع في الشركات المدرجة في الأسواق المالية، **مجلة اربد للبحوث العلمية**، المجلد العاشر، العدد الأول، ص1-34

8. دليل قواعد حوكمة الشركات المساهمة في الأردن ***www.sdc.com.jo***.

9. دهمش، نعيم وأبو زر، عفاف، (2003) تحسين وتطوير الحاكمية المؤسسية في البنوك، **مجلة البنوك في الأردن**، العدد العاشر، المجلد الثاني والعشرون، ديسمبر، ص21-30.

10. زريقات، قاسم محمد، (2011). **اثر دليل الحاكمية المؤسسية الصادر عن البنك المركزي الأردني في تحسين جودة التدقيق الداخلي في البنوك الأردنية**، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الاردنية، عمان، الأردن.

11. السمهوري، أشرف، (2007). **أثر مرتكزات حاكمية الشركات والإجراءات التحليلية في اكتشاف التلاعب في القوائم المالية**، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن.

12. الشحادات، محمد؛ توفيق، عبد الجليل، (2012) أثر تبني الشركات المساهمة العامة الأردنية لمبادئ الحاكمية المؤسسية في قرارات المستثمر المؤسسي في بورصة عمان، **المجلة الأردنية في إدارة الأعمال**، المجلد8، العدد1، ص1-21.

13. عبد القادر، هواري معراج،(2010). **الحاكمية المؤسسية في القطاع البنكي والمالي ودورها في إرساء قواعد الشفافية، رسالة ماجستير غير منشورة**، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الأغوات، الجزائر.

14. العبدلي، محمد، (2012). **أثر تطبيق الحاكمية المؤسسية على جودة التدقيق الداخلي في الشركات الصناعية المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن.

15. العقيدات، هدى، (2014). **أثر تطبيق الحاكمية المؤسسية وفاعلية نظام الرقابة الداخلية وهيكل الملكية على ربحية الشركات المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي**، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن.

16. عمر، شريقي،(2009) **دور وأهمية الحوكمة في استقرار النظام المصرفي، بحث مقدم إلى الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحاكمية العالمية، والمنعقد خلال الفترة 20-21 اكتوبر 2009**، في جامعة فرحات عباس، سطيف، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر.

17. عواد، بهاء صبحي، (2011). **أثر إدارة الأرباح على سياسة توزيع الأرباح وانعكاسها على القيمة السوقية للشركة**، أطروحة دكتوراه غير منشورة، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن.

18. فاتح، دبلة؛ عيشي، بن بشير، (2008) (حوكمة الشركات كأداة لضمان صدق المعلومة المالية والأنظمة المحاسبية وأثرها على مستوى أداء الأسواق)، **بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الثالث لكلية الاقتصاد والعلوم الإدارية**، جامعة العلوم التطبيقية الخاصة.

19. الفرجات، عيسى، (2008). حوكمة الشركات ومدى إمكانية تطبيقها في الأردن، رسالة ماجستير، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان، الأردن.

20. مطر، محمد ونور، عبد الناصر، (2007) مدى التزام الشركات المساهمة العامة الأردنية بمبادئ الحاكمية المؤسسية: دراسة تحليلية مقارنة بين القطاعين المصرفي والصناعي)، **المجلة الأردنية في إدارة الأعمال**، المجلد3 ، العدد1، ص46-71.

21. المنزوع، زايد،(2009). **حوكمة الشركات وأثرها على سياسة توزيع الأرباح – دراسة تطبيقية في الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي**، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آل البيت، المفرق، الأردن.

22. الميداني محمد أيمن عزت، (2010)، **الإدارة التمويلية في الشركات**، الإصـــدار الثالـــث، الطبعة السادسة، دار العبيكان للنشر: الرياض.

23. ياسين محمد، (2008). **قياس مستوى التحفظ في السياسات المحاسبية في ظل حوكمة الشركات وأثره على جودة الإفصاح عن البيانات المالية للبنوك التجارية الأردنية**، أطروحة دكتوراة غير منشورة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمَّان، الأردن.

24. يحياوي، نعيمة، (2012)، دور الحاكمية المؤسسية في تحسين الأداء المالي للشركات، **الملتقى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري**، 6-7 مايو 2012.

25. يوسف، محمد،(2007)، **محددات الحوكمة ومعاييرها مع إشارة خاصة لنمط تطبيقها في مصر**، بنك الاستثمار القومي.

ثالثا: المراجع الأجنبية

1. Abu Nassar and Zedan, (2014), The Effect of Good Corporate Governance on operating Performance of Jordanian Manufacturing Compamies: Evidence from Amman Stock Exchange Dirasat; administrative Sciences, Vol 41, No 2, pp 461-481.
2. Adelpo,I. (2010), The Impact Of Corporate Governance On Auditoin dependence: A Study Of Audit Committees In UK Listed Companies, A Thesis Submitted To The Faculty Of Business And Law,De Montfort University
3. Alrawashdeh, B., (2012), The Impact of Application of Corporte Governance in the Banking Sector, British Journal of Economic, Finance and Management Sciences Vol 6 (2), pp. 23-33.
4. Aulia, R., (2013), The Effect of Good Corporate Governance Practices on Bank Financial Performances, Master Thesis Finance, Tilburg University.
5. Ibrahim,U. (2013)"Investigating The Effects Of Corporate Governance OF Banks In NIGERIA: A Groundedtheory Approach" A Thesis Submitted To The University Of Plymouth In Partial Fulfillment For The Degree of Doctor Of Philosophy, England.
6. Joshua Ronen, (2006). "A Proposed Corporate Governance Reform : Financial Statements Insurance ", Journal of Engineering And Technology Management, Vol. 23, No. 1-2, pp: 130-146 .
7. Kim,D. & Kim,J. & Byun, Y. & Chun , S. (2013) , A Study on the Effect of Governance Adequacy on the Corporate Performance, Procedia - Social and Behavioral Sciences 107 , 59 – 66

8. La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., Vishny, R., (2000). Agency problems and dividend policies around the world. Journal of Finance 55, 1}33

9. Mangena, M., and Pike, R.(2005)."The Effect of Audit CommitteeShareholding, Financial Expertise and Size on Interim FinancialDisclosures", Accounting and Business Research, Vol.35. No.4pp.327

10. Rezaee, Z. Kingsley, and Mimmier, G, (2003), Improving CorporateGovernance: The Role of Audit Committee Disclosures, Managerial Auditing Journal. Vol.18 Issue 6/7, pp 530-537 .

11. Xiangliang,B. (2013)" The Effect of Corporate Governance on the Performance of REITs: the Evidence from Hong Kong and Singapore" Unpublished Master Thesis at The University of Hong Kong.

12. http://www.cbj.gov.jo/uploads/gov2014.pdf

13. www.sdc.com.jo/arabic/images/stories/pdf/corporate_governance_insurance